

financiamiento del desarrollo

La industria microfinanciera en Nicaragua: el rol de las instituciones de microfinanzas

Manuel Salgado y Rosa Pasos



NACIONES UNIDAS



Santiago de Chile, diciembre de 2009



Este documento fue preparado por Manuel Salgado y Rosa Pasos, Consultores de la Sección de Estudios del Desarrollo de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en el marco de las actividades del proyecto "Enhancing Economic and Social Conditions and Opportunities of Vulnerable Groups in Latin America" (SWE/07/004), ejecutado por CEPAL con el apoyo financiero de la Swedish International Development Cooperation Agency (SIDA).

Las opiniones expresadas en este documento, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de exclusiva responsabilidad de los autores y pueden no coincidir con las de la Organización.

Publicación de las Naciones Unidas

ISSN versión impresa 1564-4197 ISSN versión electrónica 1680-8819

ISBN: 978-92-1-323366-5

LC/L.3146-P

Nº de venta: S.09.II.G.119

Copyright © Naciones Unidas, diciembre de 2009. Todos los derechos reservados

Impreso en Naciones Unidas, Santiago de Chile

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, Nueva York, N. Y. 10017, Estados Unidos. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Sólo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

Índice

Introducción	7
I. Caracterización de la industria microfinanciera en Nicaragua ...	9
1. Consideraciones Generales.....	9
2. Formas institucionales existentes en Nicaragua y su caracterización.....	10
II. El mercado de microfinanzas (demanda)	13
1. El mercado de servicios financieros.....	13
2. Mercado objetivo.....	14
3. Clasificación de las empresas.....	14
4. Enfoques para medición de la demanda de crédito	16
5. Estimación de la demanda de crédito	16
III. La oferta crediticia en las microfinanzas	21
1. Instituciones financieras reguladas.....	22
2. Principal Grupo de Microfinancieras No Reguladas (IMFs ONG afiliadas a ASOMIF)	23
3. Análisis comparativo de IMFs reguladas e IMFs de Asomif ...	25
IV. Características de los productos	35
1. Metodologías de crédito	35
2. Características de los productos crediticios	37
3. Otros productos financieros	39
4. Servicios no financieros	40

V. Características del fondeo de las IMFs	43
1. Financiamiento de programas de gobierno	43
2. El fondeo de las instituciones microfinancieras reguladas	45
3. El fondeo de las instituciones microfinancieras no reguladas (Asomif)	46
VI. Aspectos institucionales de las IMF	47
1. Situación institucional	47
2. Entidades y programas de apoyo para fortalecimiento institucional	49
VII. Políticas públicas	51
1. Marco legal	51
2. Rol gubernamental actual (instituciones y programas)	56
3. Planes y visión del gobierno	58
VIII. Conclusiones	61
Bibliografía	66
Anexos	67
Serie Financiamiento del desarrollo: números publicados	79

Índice de cuadros

CUADRO 1	CLASIFICACIÓN EN NÚMERO DE EMPLEADOS	15
CUADRO 2	DISTRIBUCIÓN OCUPADOS TOTALES	17
CUADRO 3	EMPLEADOS TOTALES POR ÁREA GEOGRÁFICA	18
CUADRO 4	ESTIMACIÓN DE MYPES POR ÁREA GEOGRÁFICA	18
CUADRO 5	DEMANDA ESTIMADA	19
CUADRO 6	DEMANDA POTENCIAL ESTIMADA EN DÓLARES	19
CUADRO 7	PRINCIPALES DATOS DEL CONJUNTO DE IMFS REGULADAS	22
CUADRO 8	PRINCIPALES DATOS DEL CONJUNTO DE IMFS ASOMIF	23
CUADRO 9	AGRUPACIÓN DE IMFS ASOMIF POR EL TAMAÑO DE CARTERA	24
CUADRO 10	DATOS DE IMFS REGULADAS MÁS IMFS ASOMIF	25
CUADRO 11	BANCOS, IMF'S REGULADAS Y ENTIDADES DE ASOMIF	26
CUADRO 12	CRECIMIENTO DE INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS EN EL PERÍODO 2003-2007	27
CUADRO 13	CLIENTES POR ACTIVIDAD ECONÓMICA. DICIEMBRE 2007	29
CUADRO 14	CARTERA POR ACTIVIDAD ECONÓMICA. DICIEMBRE 2007	30
CUADRO 15	INDICADORES DE DESEMPEÑO DE LAS IMF. PERÍODO 2005 A 2007	32
CUADRO 16	EVOLUCIÓN DE LA CARTERA EN RIESGO MAYOR A 30 DÍAS	33
CUADRO 17	METODOLOGÍAS CREDITICIAS UTILIZADAS POR LAS IMFS AFILIADAS A ASOMIF	36
CUADRO 18	CARACTERÍSTICAS DE PRODUCTOS DE CRÉDITO DE INSTITUCIONES REGULADAS	38
CUADRO 19	CARACTERÍSTICAS DE PRODUCTOS DE CRÉDITO DE INSTITUCIONES NO REGULADAS (ASOMIF)	38
CUADRO 20	SERVICIOS FINANCIEROS OFERTADOS POR LAS IMFS AFILIADAS A ASOMIF	40
CUADRO 21	SERVICIOS NO FINANCIEROS SUMINISTRADOS POR LAS IMFS AFILIADAS A ASOMIF	41
CUADRO 22	FONDOS DE GOBIERNO, CONDICIONES PRINCIPALES	44
CUADRO 23	TIPOS DE FUENTES DE FINANCIAMIENTO PARA INSTITUCIONES FINANCIERAS REGULADAS	45

CUADRO 24	ESTRUCTURA DEL FINANCIAMIENTO DE LAS IMFS REGULADAS POR TIPO DE ACREEDOR (SIN INCLUIR CAPTACIONES DEL PÚBLICO).....	46
CUADRO A25	PRINCIPALES CUENTAS DE BALANCE DE MICROFINANCIERAS REGULADAS Y NO REGULADAS	70
CUADRO A26	PRINCIPALES INDICADORES DE DESEMPEÑO DE LAS INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS	71
CUADRO A27	FONDOS DE GOBIERNO INTERMEDIADOS POR MICROFINANCIERAS	72
CUADRO A28	PRINCIPALES ACREEDORES DE LAS IMFS NO REGULADAS (ASOMIF)	73
CUADRO A29	PRINCIPALES TIPOS DE FONDOS Y TASAS DE INTERÉS	75
CUADRO A30	FINANCIAMIENTO DE INSTITUCIONES REGULADAS POR TIPO DE ACREEDOR (NO INCLUYE CAPTACIONES DEL PÚBLICO)	77
CUADRO A31	FINANCIAMIENTO DE INSTITUCIONES NO REGULADAS POR TIPO DE ACREEDOR	77

Introducción

En Nicaragua, la aparición de las instituciones microfinancieras, entre fines de los 80 e inicios de los 90, se produjo casi concomitantemente con el declive de la banca estatal de desarrollo, que constituía hasta ese entonces el principal medio de financiamiento al sector rural, particularmente a los pequeños productores a través de programas específicos. Con la posterior desaparición de otros bancos estatales, incluyendo la institución orientada a los pequeños empresarios, quedaron vacíos que no fueron llenados por el resurgimiento de la banca privada, lo cual favoreció el desarrollo paulatino pero relativamente rápido de las nacientes instituciones de microfinanzas, hasta conformarse en una industria.

Al tenor de lo que ha ocurrido en diversas regiones del mundo, particularmente en los países en vías de desarrollo, la actividad de microfinanzas ha venido ocupando espacios importantes en la economía de los países que conforman la región centroamericana, y presentando una mayor visibilidad dentro del contexto económico local. Nicaragua ha sido uno de los países del istmo en que esta nueva industria ha evolucionado de forma importante y, como toda actividad económica, a medida que ha atravesado etapas, surgen también inquietudes respecto a la forma de abordar problemas que se enfrentan y los retos que se puedan visualizar para el futuro.

La Comisión Económica para América Latina (CEPAL) organismo de las Naciones Unidas, ha considerado necesario obtener una perspectiva de la situación de la industria, y en concordancia con ello, ha encargado este Estudio con el objetivo de ampliar el conocimiento de la situación de las microfinanzas en Nicaragua, como parte de un estudio más amplio a nivel de la región, y conocer el desafío que encara la industria.

microfinanciera nicaragüense en su etapa actual, de modo que se puedan extraer lecciones que permitan incidir o apoyar la elaboración de políticas públicas tendientes a impulsar de forma más decidida y apropiada el desarrollo de la industria.

En esa misma línea, y a tono con el objetivo mencionado, este trabajo complementa de una forma más específica, otro estudio en el que se ha buscado abordar de manera más amplia la situación de la industria microfinanciera dentro del contexto de la industria financiera en general.

El documento aborda inicialmente la situación del entorno, realizando una descripción somera de las características del país, el ambiente socio-político y su evolución económica reciente, a la vez que se esboza un panorama del sistema financiero convencional.

En los siguientes tópicos se tratan aspectos relacionados con el mercado que es objeto de atención o busca recibir atención de servicios microfinancieros, partiendo de la caracterización de los clientes, sus posibilidades de acceso al financiamiento bancario y los posibles cambios que se han venido presentando en la cultura financiera y los requerimientos de los clientes, para luego aproximar una cuantificación de la demanda potencial de los servicios y productos de microfinanzas.

En consonancia con el rol específico del estudio, seguidamente se desarrolla la situación de la los oferentes de la industria, comenzando por una especificación de las entidades existentes en los principales tipos o formas institucionales que de forma predominante están desplegando actividades de financiamiento a los sectores que tradicionalmente no han sido objeto de atención por el sistema bancario. Aparte de presentar la evolución de la oferta en los últimos años por parte de los tipos de instituciones más representativos, y de los canales de distribución, se hace una relación de las características de los principales productos y de los requerimientos más pronunciados de parte de los clientes. Se aborda también lo referente a las fuentes de financiamiento más relevantes dentro del sector microfinanciero en la actualidad y las perspectivas que se avizoran en el corto plazo.

Se presenta luego una valoración del desempeño financiero del sector en general, haciendo alusión también al desempeño de las IMFs más representativas. Esta valoración se complementa con una valoración del desarrollo organizacional, reflejado principalmente en un análisis de fortalezas y debilidades, y la situación del fortalecimiento institucional logrado por las IMFs.

En línea con el objetivo del estudio, se hace una relación de la situación de las políticas públicas emprendidas por el gobierno y se aproxima una percepción de la posición gubernamental respecto a la industria, y consecuentemente el impulso que podrá recibir la actividad microfinanciera. Finalmente se presentan las conclusiones del trabajo, derivadas del análisis realizado a lo largo del estudio, de manera a tener una visión de las perspectivas de la industria en los próximos años.

La metodología seguida para la elaboración de este trabajo ha consistido en: (i) revisión de la literatura y estudios existentes sobre el tema; (ii) obtención y procesamiento de datos sobre la industria y la economía del país en las páginas web de instituciones oficiales y de instituciones relacionadas con la industria, así como en revistas especializadas; (iii) entrevistas en algunas instituciones.

I. Caracterización de la industria microfinanciera en Nicaragua

1. Consideraciones Generales

Dado que en la diversa literatura o estudios realizados sobre las microfinanzas, algunas expresiones tales como “instituciones de microfinanzas (IMFs)” o “instituciones financieras no bancarias (IFnB)” no siempre tienen el mismo significado, conviene poner en contexto el significado que en este estudio llevan dichos términos.

El término Instituciones Financieras no Bancarias, aunque bien definido por algunas plataformas u organismos, no siempre es entendido igual por los distintos actores. En un sentido amplio podría entenderse como todas aquellas entidades que prestan servicios financieros, pero que no son bancos y, como tales, no ejercen todas las operaciones de los bancos, ni están sujetos a las mismas exigencias legales y normativas, pero posiblemente tampoco gocen de las mismas prerrogativas o privilegios. Por otro lado, hay instituciones (tales como sociedades financieras reguladas, orientadas, o no, a microfinanzas) que no son bancos y, en un sentido restringido, podrían clasificarse como IFnB.

El objetivo del estudio busca conocer la situación de las microfinanzas en el país. Si entendemos por microfinanzas, “la prestación de servicios financieros a los sectores de menos ingresos, generalmente excluidos del sistema financiero formal¹”, tendríamos, en principio, que

¹ Definición derivada de los conceptos o criterios asumidos por el MIX (Microfinance Information Exchange) al respecto, en su sitio web.

considerar como instituciones microfinancieras (IMFs) a todas las entidades y programas cuyo fin es atender a los sectores mencionados, con independencia de que sean bancos, programas de bancos, ONGs, cooperativas, etc, ya que, incluso cuando se trate de instituciones reguladas, el hecho de que estén fundamentalmente sirviendo a los pequeños productores y microempresarios, implica que están primordialmente ejerciendo microfinanzas, y como tal adquiere validez su tipificación como Instituciones Microfinancieras (IMFs).

Esta es la premisa considerada adecuada en este trabajo y en base a ella se desarrolla el estudio; por tal razón el término IMF no se restringe a aquellas organizaciones que tiene carácter de asociaciones o entidades no gubernamentales, como parece ser utilizado por algunos actores, sino que cubre en general a todas las entidades o instancias que realicen actividad microfinanciera, entendida de la forma explicada anteriormente, y es el término que por lo general se utilizará en el documento para hacer referencia a tales instituciones. El MIX² (al igual que el Mix Market y el Microbanking Bulletin, ambos plataformas de información del MIX), utiliza la expresión IMF (institución de microfinanzas) con este mismo significado.

2. Formas institucionales existentes en Nicaragua y su caracterización

En el año 2002 se llevó a cabo en Nicaragua un trabajo denominado “Inventario de organizaciones oferentes de servicios microfinancieros”, que fue promovido y financiado por el Programa PROMIFIN³ de la Agencia Suiza para el Desarrollo y la Cooperación (COSUDE), el cual recopiló datos generales y de las operaciones de estas instituciones, estando dichos datos cortados a Diciembre 2001. Aunque no se puede afirmar de manera categórica, entendemos que en Centroamérica solamente en Nicaragua se ha llevado a cabo esta actividad. A finales del 2006 la Secretaría de Coordinación y Estrategia (SECEP) de la Presidencia de la República dio los pasos iniciales para realizar de nuevo esta tarea y actualizar toda la información existente; sin embargo, luego de los esfuerzos iniciales y de la asunción del nuevo gobierno en 2007, la iniciativa fue cancelada.

El Inventario del 2002 identificó básicamente 4 tipos de organizaciones ofreciendo servicios microfinancieros (básicamente microcrédito), lo cual continúa vigente, pero perfilándose algunas tendencias que podrían en el futuro modificar el grado de importancia de cada tipo.

Aunque existen una variedad de instituciones y de programas con actividad de microfinanzas, en muchas de ellas los programas son complementarios a otras actividades principales (asistencia, capacitación, etc.) y otros son programas con horizontes bien definidos que les dan carácter de temporalidad, y por tales razones no son contempladas aquí. Seguidamente se bosquejan las principales formas institucionales que atienden servicios microfinancieros.

2.1 Instituciones Financieras Reguladas

Esta categoría comprende tanto bancos como financieras reguladas que están orientados fundamentalmente a la actividad de microfinanzas, independientemente de que en alguna medida atiendan también operaciones que por su monto podrían ya no calificar en este concepto. Actualmente se cuenta con un banco y dos financieras que anteriormente fueron ONGs y dieron los pasos para regularse.

² MIX (Microfinance Information Exchange) es una organización cuya misión central es ser una plataforma de información pública de clase mundial sobre las microfinanzas.

³ Programa de Fomento de Servicios Financieros para Poblaciones de Bajos Ingresos (PROMIFIN).

2.2 Organizaciones no gubernamentales (ONG)

Se refiere a organizaciones sin fines de lucro que, aunque algunas de ellas prestan también asistencia a estas poblaciones a través de programas sociales (e incluso nacieron con ese propósito), su fin primordial es prestar servicios microfinancieros y, por lo general, se orientan a sectores de bajos ingresos, ofertando créditos pequeños. Aunque en el país hay una cantidad relativamente grande de ONGs, la mayoría de ellas no son consideradas aquí, ya que sus programas de crédito son actividades relativamente marginales, o de poca relevancia.

Algunas instancias (incluyendo el Inventario de 2002) dividen a las ONGs en “especializadas” y “no especializadas”, siendo las primeras aquellas que se dedican especialmente a los servicios financieros y las segundas las que además prestan asistencia o acciones de desarrollo en distintas formas. En este trabajo, el criterio a tomar en cuenta es el hecho de que su volumen de servicios financieros sea lo que caracteriza a la institución, con independencia de que, ya sea de forma directa o a través de otras entidades apoyen a su clientela con servicios no financieros, y se catalogarán simplemente como IMF's ONGs.

Para fines de este estudio las ONGs microfinancieras más representativas son las que se encuentran aglutinadas en la Asociación de Instituciones de Microfinanzas de Nicaragua (ASOMIF), las cuales dan cuenta de una buena parte de lo registrado por la industria. Aunque la mayoría de las entidades afiliadas a Asomif son ONGs, no impide que se puedan afiliar cooperativas que presten servicios financieros, y recientemente sus estatutos se abrieron para permitir que también puedan integrarse entidades reguladas, y consecuentemente pueda permanecer en la Asociación cualquier afiliada que haya escalado al entorno regulado.

Las IMF's con estatus de ONG no están facultadas para captar ahorros y su fondeo proviene de recursos recibidos en donación en algún momento y de deuda con entidades financieras u otros inversionistas institucionales, además —obviamente— de la reinversión de excedentes, ya que estas entidades, por disposición legal, no poseen propietarios y no pueden distribuir utilidades.

2.3 Cooperativas de ahorro y crédito (CACs)

Comprende las cooperativas de ahorro y crédito existentes; aunque muchas cooperativas de las denominadas cooperativas de servicios múltiples, también prestan servicios de ahorro y crédito, y aún otros servicios financieros, no se han considerado un grupo aparte porque básicamente son gobernadas por las mismas leyes y no hay todavía una legislación específica para las CACs. Por otro lado una de las cooperativas de multiservicios de importancia está afiliada a ASOMIF.

En Nicaragua, toda cooperativa está facultada para captar ahorro exclusivamente de sus asociados; sin embargo, dada la facilidad de que alguien pueda convertirse en socio (requiere cuota inicial muy baja y no hay obligatoriedad de cuotas periódicas), el abanico de socios puede ser amplio y grande. Con todo, en Nicaragua el sector cooperativo se encuentra poco desarrollado en comparación con los demás países de Centroamérica.

2.4 Sociedades privadas

Por sociedades privadas entendemos aquellas formas institucionales, cuya figura jurídica corresponde a una sociedad anónima (corporaciones, en otros países), pero que no están sujetas al entorno regulado y consecuentemente no pueden captar ahorros. En el país este tipo de instituciones no han proliferado mucho y tanto en la época que se realizó el Inventario como actualmente, su número ha sido poco, probablemente no llegando a la decena, además que no son muy significativas en cuanto al tamaño de sus carteras.

2.5 Bancos con programas de microfinanzas

Aparte de los bancos y financieras ya señaladas anteriormente, que están prácticamente orientados a las microfinanzas de forma fundamental, hay algunos bancos que están vinculados con la actividad de microfinanzas en una o varias de las siguientes formas: (i) actuando como intermediarios de fondos de gobierno o de otros fondos, que son otorgados a las IMF para que canalicen dichos recursos a los usuarios de crédito; en algunos casos arriesgan fondos propios también; (ii) incursionando directamente en el otorgamiento de crédito a través de programas que han comenzado a implementar.

En el primer caso no actúan propiamente como IMFs de primer piso, y en el segundo su incursión es relativamente reciente, o no apuntan precisamente de forma primordial a los segmentos de menor ingreso.

Aunque en la actualidad existen, entonces, 5 grupos o tipos de instituciones o programas que hacen microfinanzas, siendo que los dos últimos no se considera que sean muy representativos o que estén llegando a los segmentos que más interesan a la industria, si bien los bancos con programas de microfinanzas pueden llegar a ser actores relevantes.

Por otro lado, de los primeros tres grupos (instituciones financieras, ONGs y Cooperativas) solamente en el caso del primero se tiene información organizada para todas las instituciones existentes en ese grupo que, como ya se dijo, son pocas pero tienen un volumen de cartera y de clientes muy representativo. Para las ONGs solamente se dispone de información actualizada y confiable para aquellas que están organizadas en Asomif. En el caso de las Cooperativas hay dos grupos organizados en Centrales que registran de manera sistemática la información de sus asociadas, sobre todo en el caso de una de ellas, pero la información no es pública como en el caso de Bancos o de las IMFs Asomif.

Un caso particular lo constituye la entidad denominada CARUNA (Caja Rural Nacional) quien hasta inicios de 2007 estuvo afiliada a Asomif y originalmente ha sido una organización cooperativa que actuaba como entidad de primer piso y a la vez aglutinaba a otras cooperativas, ejerciendo de alguna forma una función de cooperativa de segundo nivel. Se conoce que durante la segunda mitad de 2007 y lo que va de 2008, esta institución ha estado también intermediando fondos de origen venezolano, no habiendo a la fecha claridad acerca de la naturaleza de estos fondos y si los mismos han llegado a CARUNA como recursos del tesoro nacional o entran bajo otro tipo de esquema; tampoco se tiene claridad de la temporalidad de esta inyección de recursos y no se dispone de información abierta o completa sobre el tema en general. Por tales razones se considera este caso como un tanto particular, y aunque la institución que coloca los fondos es una cooperativa no se podría en este caso catalogarla como tal, pero a la vez se presume que los fondos a colocar podría ser una suma importante a nivel de IMF.

Partiendo de lo anterior, en el estudio se tomarán como grupos relevantes en el mercado microfinanciero, los tres primeros: Bancos (o sea, instituciones microfinancieras reguladas), ONGs Asomif y Cooperativas organizadas en las 2 Centrales más relevantes o visibles.

II. El mercado de microfinanzas (demanda)

1. El mercado de servicios financieros

Durante mucho tiempo las microfinanzas fueron sinónimo de microcrédito; sin embargo a medida que la industria ha evolucionado, y las instituciones adquieren status más formales, se ha ido abriendo poco a poco el abanico de servicios prestados por las IMF en general.

En Nicaragua la gama de servicios es todavía limitada en cuanto a la variedad y el alcance, y aunque desde hace varios años se ofrecen varios servicios financieros adicionales al crédito, a la vez que se van produciendo alianzas con diversos actores, el crédito sigue siendo todavía el elemento predominante en el negocio microfinanciero. Las ONG y sociedades privadas, no tienen permitida la captación de ahorros, ni cualquier otra forma de intermediación.

En cuanto a otros servicios financieros, en principio los mismos pueden ser prestados por cualquiera de los tipos de instituciones existentes. Obviamente, las instituciones reguladas son las que proveen una gama más amplia de servicios, tales como cambio de moneda, transferencias, manejo de remesas, etc.

Algunos grupos de cooperativas que se encuentran organizadas en una Central, como la Central de Cooperativas Financieras de Nicaragua,

proveen servicios de remesas, transferencias de fondos, cambios de moneda, seguros de crédito, etc, y a través de la Central operan otras facilidades que permiten aprovechar la ventajas de estar asociados en red, tales como los pagos en cualquiera de las entidades asociadas, y una especie de cámara de compensación en donde las entidades afiliadas pueden colocar excedentes de fondos y recibir un rédito por ello, además de auxiliarse ante eventuales problemas temporales de liquidez.

En el caso de las IMF ONG, aunque muchas de ellas, sobre todo las pequeñas, no son pródigas en variedad de servicios, otras, principalmente las más grandes, además de ofrecer servicios como remesas y transferencias, también han establecido convenios o alianzas con algunas entidades (en algunos casos con entidades gubernamentales) para brindar algunos servicios de mucha utilidad en lugares donde no hay presencia bancaria, como son los pagos a jubilados de la seguridad social, etc.

Hasta el momento, entonces, y a pesar de la existencia de otros servicios, el énfasis sigue puesto en el otorgamiento de créditos, de tal modo que en el caso de las IMF ONGs la cartera de créditos representa el 83,1% de los activos y los ingresos por cartera representan el 97,25% de los ingresos financieros. En el caso de las instituciones reguladas estas cifras, aunque se reducen ligeramente a 80,7% y 97% respectivamente, siguen siendo representativas de la importancia del crédito en el portafolio de servicios de micro finanzas.

2. Mercado objetivo

La Superintendencia de Bancos y Otras Entidades Financieras (SIBOIF) en su actual Norma para la Gestión del Riesgo Crediticio, define el microcrédito como aquél crédito otorgado hasta por un monto de US\$10 mil, a personas con negocio propio establecido de pequeña escala y que será devuelto con el producto de las ventas de los bienes y servicios del mismo. Un elemento central, entonces en los criterios establecidos es el destino de dicho crédito hacia una actividad productiva, cualquiera que sea el sector económico (comercio, industria, agropecuario, etc.) en el que se desarrolla el agente económico, y que la dimensión del crédito sea relativamente pequeña.

En realidad todas las IMF atienden también otros rubros como son la Vivienda (básicamente lo que se conoce como Mejoramiento de Vivienda, lo que comprende Ampliación, Mantenimiento y Reparación) y el crédito al Consumo, si bien en menores proporciones. Aunque gran parte de la industria no está regulada, el hecho de que el ente supervisor de la banca establezca un marco para el microcrédito, el cual en alguna forma coincide con la razones que dieron origen al microcrédito, sugiere que el mercado a ser considerado en este estudio es el que está compuesto por los micros y pequeños empresarios urbanos y rurales, así como por los pequeños productores agropecuarios, y, por tanto, son éstos los que constituyen el mercado objetivo a ser considerado en este estudio como los conformantes de la demanda.

3. Clasificación de las empresas

Un elemento importante para la segmentación del mercado objetivo y dimensionar la cantidad de empresas en cada segmento, es clasificar las distintas empresa en base a algún parámetro de medición. La clasificación que más comúnmente se conoce es la que divide a las empresas en: (i) microempresas; (ii) pequeña empresa; (iii) mediana empresa; (iv) gran empresa.

Por definición, derivada de la propia concepción de las micro finanzas, y aún sin establecer todavía parámetro alguno, el segmento de “gran empresa” no se asocia en absoluto con las microfinanzas. En cuanto a la mediana empresa es un poco más difusa la posición, ya que mientras en determinados entornos no se ve discrepante con el mercado objetivo de las microfinanzas, acuniándose el término MIPYME (micro, pequeña y mediana empresa) en otros se considera fuera del ámbito de éstas y se considera a las MYPES (micro y pequeña empresa). Dado que lo que ubica a una empresa como “mediana” son precisamente los parámetros que se establezcan para clasificar un negocio, y estos

podrían ser relativos en función del tamaño de las distintas economías, se dificulta tener parámetros estándares de medición.

Independientemente de que diversos organismos clasifican de forma particular a las empresas, es conveniente señalar que, mientras algunos estiman que el elemento a considerar puede ser el número de empleados, otros se inclinan por el tamaño de los activos, o aún una combinación de ambos. En ese sentido, aunque no hay un estándar respecto a los parámetros a considerar, parece que ha ido asentándose el criterio de establecer la clasificación en base al número de empleados, y es el criterio al que nos plegamos aquí.

Además de contarse con estándares de clasificación establecidos por algunos organismos internacionales como la Organización Internacional del Trabajo (OIT), también hay países que, a través de sus entidades oficiales relacionadas con el tema (ministerios de economía, ministerios del trabajo, institutos de estadísticas, etc.) fijan sus estándares.

A continuación se muestra la clasificación que en términos de número de empleados, ha adoptado el Instituto Nacional de Información del Desarrollo (INIDE) de Nicaragua y otros criterios:

CUADRO 1
CLASIFICACIÓN EN NÚMERO DE EMPLEADOS

Clasificación	INIDE	Otros
Micro Empresa	1 a 5 empleados	1 a 10 empleados
Pequeña Empresa	6 a 20 empleados	11 a 49 empleados
Mediana Empresa	21 a 100 empleados	50 a 100 empleados
Grande Empresa	Más de 100 empleados	Más de 100 empleados

Fuente: Sitio Web, INIDE (Instituto Nacional de Información del Desarrollo. Sep. 2008. Nicaragua.

La microempresa es muchas veces dividida en Microempresa Emergente y Microempresa Consolidada. Algunos enfoques, definen la primera como aquella cuyos ingresos alcanzan solamente para cubrir las necesidades de subsistencia y no se espera que haya excedentes tendientes a generar capital que permita ampliar el negocio o cubrir necesidades de otra índole; algunas entidades acogen, incluso en esta definición y clasificación, aquellos trabajadores que están temporalmente sin trabajo formal y realizan temporalmente alguna labor por cuenta propia, esperando la oportunidad de insertarse nuevamente en la fuerza de trabajo formal. Bajo esos mismos enfoques, la Microempresa Consolidada se entiende como aquella que, además de tener más trabajadores y activos, genera ingresos suficientes para acumular capital, ya sea en un grado mínimo o en un grado ya más promisorio.

En la clasificación anterior (y en el cuadro anterior) no se presentó de forma separada el llamado Auto-empleo o, como es también denominado, Cuentapropismo, definiendo éste como aquellos establecimientos o unidades en que solamente trabaja el propietario o que puede trabajar o ser ayudado por otras personas no remuneradas, como pueden ser los familiares. Para fines de clasificación, el Autoempleo muchas veces es considerado como parte de la denominada Microempresa Emergente, aún cuando generalmente implica créditos promedio muy bajos o bastante más bajos que lo que llaman Microempresa Emergente. Otros autores o investigadores, establecen importantes diferencias en el autoempleo debido a que allí ubican tanto a aquellos que pueden tener característica de subsistencia, como a los de nivel profesional o técnico. Con independencia, sin embargo, de que el Autoempleo se muestre dentro de la Microempresa o separadamente, es un segmento muy importante y quizás uno de los más representativos de las microfinanzas en término de números, además de ser un segmento objeto de mucho interés.

4. Enfoques para medición de la demanda de crédito

Los enfoques que se han utilizado en diversos estudios por algunos autores, son bastante similares, con algunas variantes menores que probablemente no arrojarán diferencias significativas en las estimaciones.

Quizás primero haya que distinguir entre los diferentes conceptos o variantes de lo que se considera como Demanda, no tanto en el sentido estrictamente económico, sino en las acepciones que se usan en la industria. Algunos consideran como Demanda lo que el consumidor quiere y puede pagar, y llaman a esto Demanda Potencial, mientras que otros consideran esto como Demanda Solvente, constituyendo la Potencial todo lo que se desea obtener. Para los fines de este estudio nos enfocaremos en la Demanda sin entrar a considerar la cantidad que tendría dificultades de asumir créditos.

A continuación mostramos dos enfoques similares, uno de ellos adoptado por algunos autores de estudios realizados, y otro comentado como de aceptación en la industria.

- Enfoque A:
 - Se estima la cantidad de MYPES existentes (autoempleo, micro y pequeñas), de preferencia separando por cada segmento mencionado. En algunos casos se efectúa un ajuste para contemplar solamente los que estarían interesados en obtener créditos. Para este fin se acude a estimaciones realizadas por estudios sobre el tema.
 - Se estima el ingreso promedio de ventas mensuales del negocio, y se aumenta en un rango del 50% al 100%, y éste se considera como el monto promedio a demandar por cada uno de los tres estratos considerados. Este incremento se da en función de la cantidad de autoempleos, microempresas y pequeñas empresas que existan.
 - Se multiplica el ingreso estimado por la cantidad estimada de entidades de negocios.
- Enfoque B (de aceptación por diversos investigadores): Es similar al anterior con la diferencia de que en vez de utilizar el ingreso mensual de ventas incrementado, se estima el crédito promedio otorgado por las instituciones más representativas del mercado en su conjunto, y en base a ello se obtiene la demanda en términos de dinero.

5. Estimación de la demanda de crédito

En este estudio y dadas las características y el tamaño del mercado nicaragüense o de su economía, se asume que la industria microfinanciera se enfoca más hacia las micro y pequeñas empresas o sea las MYPES, y por tanto la estimación de la demanda se hace para estos segmentos.

Un estudio del 2004⁴ que referencia datos del Censo Nacional Agropecuario del 2002 y estudios de Nitlapan⁵ comenta que de acuerdo a esos resultados a nivel rural solamente recibía financiamiento entre el 15% y el 26%, siendo que Nitlapan considera que en algunas regiones podría ser más. Del restante 74% a 85% que no recibían crédito, alrededor del 60% señalaban que se debía a que no tenían necesidad o que no les gustaba endeudarse, bien fuese por los riesgos o por los altos costos. Si se toma como dato razonable que el 20% recibía crédito y que del 80% restante que no recibía, el 60% era por no desearlo, se tendría que 48% del total encuestado es el porcentaje de empresas que no lo desean y el 32% lo desea, aún cuando no lo logre o no lo logre en el nivel deseado. Ese 32% sumado al 20% que en promedio lo recibía, daría un 52% como deseoso de demandar crédito, y por tanto como demanda potencial.

⁴ Blijdenstein et al: Las Microfinanzas Nicaragüenses en Transición. Mayo 2004.

⁵ Instituto de Investigación de la Universidad Centroamericana (UCA). Managua, Nicaragua.

Por otro lado un estudio muy reciente⁶ llevado a cabo en Nicaragua utilizando una muestra de 9 microfinancieras, señala -entre otros- que el 27,7% de los prestatarios han solicitado alguna vez un monto de préstamo más alto al último recibido y que al 86% no se lo han aprobado por dos razones principales, que son la falta de garantías y el hecho de que las microfinancieras participantes tienen como política otorgar créditos más pequeños.

En otra parte este mismo estudio muestra como principales razones para acudir a las microfinancieras el que ya conocían de su existencia y las condiciones del crédito (montos, tasas, plazos, etc.). Curiosamente solamente un 17% señala que lo hace porque le dan respuesta rápida. Dado el tiempo transcurrido entre la fecha en que se realizaron los estudios mencionados (con excepción del último) se considera razonable asumir que de la demanda potencial total, un 40% demandaría financiamiento, siendo incluso posible considerar el 50%.

En otro trabajo realizado en diciembre 2004⁷, tomando como base el Censo Agropecuario 2001, se establece que, a nivel de producción agropecuaria, el 24% de las unidades de explotación agropecuaria solicitaban crédito, pero que solamente el 15% lo recibían, lo cual equivale a que el 60% de los demandantes recibían el crédito. Según datos de la Encuesta Nacional de Hogares para la Medición del Nivel de VIDA (EMNV) a noviembre 2005, prácticamente el 25,5% de los hogares recibieron créditos en 2005, por lo cual, siguiendo el ejemplo anterior, podría derivarse que la demanda podría ser de alrededor del 40%, lo cual coincide con la aproximación a la que se llega en los párrafos precedentes.

El Informe General sobre Encuesta de Hogares para Medición del Empleo⁸ de 2005, establece la proporción de empleados ocupados por tipo de empresa según el tamaño, lo cual se refiere a la cantidad de empleados por empresa, conforme lo siguiente: (i) microempresa, de 1 a 5 empleados; (ii) pequeña empresa, de 6 a 20 empleados; (iii) mediana empresa, de 21 a 100 empleados; (iv) gran empresa, más de 100 empleados. Debido a que en esa clasificación no se diferencia el Auto-empleo dentro de la Microempresa, el porcentaje correspondiente a la Microempresa (66,1%) se ha a su vez subdividido en Auto-empleo y Microempresa por considerarlo de importancia, ya que generalmente tienen niveles de ingreso o de crédito promedio diferentes; para ello se tomó la proporción que se ha manejado para esta separación en años anteriores. En la siguiente tabla se muestra dicha distribución:

CUADRO 2
DISTRIBUCIÓN OCUPADOS TOTALES

Concepto	Estructura
Ocupados totales	2 080 899
Autoempleo	45,5
Micronegocio (2 a 5 personas)	20,6
Subtotal	66,1
Pequeña Empresa (6 a 20 personas)	15,7
Mediana Empresa (20 a 100 personas)	9,5
Gran Empresa (101 a más)	8,7
Total MYPES	81,8

Fuente: Elaboración propia a partir del Informe General de Encuesta de Hogares para Medición del Empleo. 2005. INIDE.

De acuerdo a la misma Encuesta Nacional de Hogares 2005, la Población Ocupada asciende a 2.080.899 personas, correspondiendo 1.233.487 al área urbano y 847.412 al área Rural. En el siguiente cuadro se distribuye esa población por área, en función de la proporción por tamaño de empresa, ya mostrada en el cuadro anterior, obteniéndose 1.0 millón de empleados en las MYPES Urbanas y 693 mil en las rurales.

⁶ WCCN y FIDEG: El Impacto de las Microfinanzas en Nicaragua. Septiembre 2007.

⁷ Análisis de la Estrategia y los instrumentos del FONDECA en el contexto de PRODESEC, Rosa Pasos, 2004.

⁸ INIDE (antes INEC): Informe General sobre Encuesta de Hogares para Medición del Empleo. 2005.

CUADRO 3
EMPLEADOS TOTALES POR ÁREA GEOGRÁFICA

Concepto	Urbanos	Rurales
Ocupados por Área	1 233 487	847 412
Autoempleo	561 237	385 572
Micronegocio (2 a 5 personas)	254 098	174 567
Subtotal	815 335	560 139
Pequeña Empresa (6 a 20 personas)	193 657	133 044
Mediana Empresa (20 a 100 personas)	117 181	80 504
Gran Empresa (101 a más personas)	107 313	73 725
Total MYPES	1 008 992	693 183

Fuente: Estimaciones propias en base a los datos de INIDE para Población Ocupada y las proporciones establecidas en el cuadro 7.

Partiendo del número de personas ocupadas en cada estrato de empresa considerado, y del rango de empleados para el mismo, se puede estimar la cantidad de empresas por tamaño (autoempleo, micros y pequeñas) dividiendo el total de empleados por cada estrato entre el número promedio de empleados para cada uno, exceptuando el caso del estrato de Autoempleo, en que se considera que la cantidad de empleos se equiparan con la cantidad de empresas, debido a que por definición ese estrato está conformado por el propietario del negocio normalmente. También se ha hecho un ligero ajuste en el promedio de los estratos rurales, por considerar que su promedio de empleados es menor que el del área urbana. De esa forma se obtienen 660.833 empresas urbanas y 495.030 rurales, como demanda total.

CUADRO 4
ESTIMACIÓN DE MYPES POR ÁREA GEOGRÁFICA

Concepto	Urbanas	Rurales
Autoempleo	561 237	385 572
Microempresa (2 a 5 personas)	84 699	87 283
Subtotal Microempresa	645 936	472 856
Pequeña Empresa	14 897	22 174
Total	660 833	495 030

Fuente: Estimación propia basado en las clasificaciones y estimaciones de los cuadros 6 y 7.

Seguidamente, se busca establecer la demanda potencial, entendiendo como tal el porcentaje de negocios que demandan crédito, lo cual, conforme lo planteado en los párrafos anteriores, se estima en el 40% de la demanda, resultando 462.345 MYPES, de las cuales 264.333 serían del sector urbano (97,7% son microempresas, incluyendo autoempleo) y 198.012 del sector rural (95,5% son microempresas, incluyendo autoempleo).

Finalmente, una vez obtenida la demanda potencial, se aplica la cantidad estimada como requerimiento de crédito para cada uno de los estratos considerados, utilizando para ello 2 veces el valor estimado de los ingresos por ventas mensuales, en base a los ingresos de los empleados de cada tipo de empresa. Esta valoración se estima a partir de la Encuesta de Medición del Nivel de Vida, ya mencionada, obteniendo finalmente una demanda de US\$555.6 millones, de los cuales US\$321.8 corresponden al sector urbano y US\$233.8 al área rural. Si en vez de utilizar el método de ingresos por ventas, se utilizase los saldos promedio, pero considerando dos veces los saldos promedio de crédito para cada estrato, posiblemente se hubiera llegado a estimaciones finales cercanas de la demanda; la

razón de utilizar dos veces los saldos promedios es que se considera que muchos de los usuarios de crédito tienen más de un crédito, aunque en diferentes IMFs, algunas de ellas quizás no formando parte de las organizaciones o redes que publican información.

CUADRO 5
DEMANDA ESTIMADA

Clasificación	Demanda Total		Demanda Potencial	
	Cantidad	Porcentaje	Cantidad	Porcentaje
Sector Urbano	660 833	100 0	264 333	100,0
Autoempleo	561 237	84 9	224 495	84,9
Microempresa (2 a 5)	84 699	12 8	33 880	12,8
Pequeña Empresa	14 897	2 3	5 959	2,3
Sector Rural	495 030	100 0	198 012	100,0
Autoempleo	385 572	77 9	154 229	77,9
Microempresa (2 a 5)	87 283	17 6	34 913	17,6
Pequeña Empresa	22 174	4 5	8 870	4,5
Total	1 155 863	100 0	462 345	100,0
Autoempleo	946 809	81 9	378 724	81,9
Microempresa (2 a 5)	171 983	14 9	68 793	14,9
Pequeña Empresa	37 071	3 2	14 828	3,2

Fuente: Elaboración propia basado en resultados del cuadro 10 y en derivaciones de información de los estudios: (i) WCCN y FIDEG: El Impacto de las Microfinanzas en Nicaragua. Septiembre 2007; (ii) Análisis de la Estrategia y los instrumentos del FONDECA en el contexto de PRODESEC, Rosa Pasos, 2004. Ver explicación en párrafos iniciales de este apartado.

CUADRO 6
DEMANDA POTENCIAL ESTIMADA EN DÓLARES

Clasificación	Cantidad de Empresas	Demanda en dólares
Sector Urbano	264 333	321 803 461,9
Autoempleo	224 495	103 357 329,5
Microempresa	33 880	109 255 502,5
Pequeña Empresa	5 959	109 190 629,9
Sector Rural	198 012	233 801 014,9
Autoempleo	154 229	40 500 531,2
Microempresa	34 913	83 970 505,9
Pequeña Empresa	8 870	109 329 977,8
Total	462 345	555 604 476,8
Autoempleo	378 724	143 857 860,7
Microempresa	68 793	193 226 008,4
Pequeña Empresa	14 828	218 520 607,7

Fuente: Elaboración propia basada en datos de los cuadros 6 a 10.

La demanda potencial que se ha estimado no contempla los requerimientos de vivienda y consumo, por lo que de incluirse el monto sería aún mayor.

III La oferta crediticia en las microfinanzas

El Inventario de Instituciones Microfinancieras llevado a cabo en el 2002 con el auspicio de Promifin/Cosude (con la mayoría de datos a 2001) y el cual se estima logró incluir a la gran mayoría de instituciones existentes, indica que existían un total de 278 instituciones, de las cuales el grupo de las Cooperativas de Ahorro y Crédito constituían el mayor número de organizaciones con 180, pero las ONG representaban el mayor monto de cartera, con un total de US\$75.1 millones, de los cuales el 72% (US\$51.8 millones) lo constituían las IMFs de Asomif, que en su gran mayoría eran y siguen siendo ONGs.

Como se explicó anteriormente, no se dispone de mecanismos o medios que recojan y publiquen de manera sistemática la información referente a estos grupos, exceptuando los casos de las instituciones reguladas y las ONG asociadas en ASOMIF, que por disposiciones legales o por razones de transparencia financiera publican sus datos abiertamente. Respecto a las cooperativas en algunos casos se puede obtener datos de las que se han agrupado en Centrales, o por lo menos de las más conocidas, pero no es información pública y prácticamente depende de la voluntad de la agrupación.

1 Instituciones financieras reguladas

Las instituciones financieras reguladas existentes en Nicaragua son solamente 3:

- a. Banco PROCREDIT. Anteriormente de ser banco fue la Financiera CONFIA, que surgió en el año 2000, producto de la fusión o transformación de 3 entidades: una financiera tradicional (Interfin), una ONG de microcrédito (Chispa) y una sociedad privada de microcrédito (Servicredit). La intervención de una financiera tradicional en la operación fue la que permitió que Confia surgiese desde su inicio como una entidad regulada, y en breve fue orientando sus operaciones prioritariamente hacia el microcrédito.
- b. FINDESA. Nació como una IMF ONG (FINDE) y en Abril de 2002 comienza a operar como Financiera regulada bajo el nombre de Findesa, y ya como sociedad anónima. En Octubre del 2008, Findesa se ha convertido en banco, bajo el nombre de Banco del Éxito. Si bien la transformación a banco ha ocurrido mientras se realiza este estudio, en este trabajo se continuará haciendo referencia a esta entidad como Findesa, dado que su trayectoria de los últimos años, la información existente y su desarrollo actual es resultado de su actividad como financiera y con el nombre Findesa.
- c. Financiera FAMA, la cual en octubre 2006 se le autorizó a iniciar como financiera, y antes fue la ONG Fama.

Recientemente, algunos bancos han comenzado a incursionar en el sector de PYMES o MYPES, creando programas y departamentos organizacionales encargados de atender dichos sectores. Pueden citarse la Gerencia de PYME de los Bancos BANCENTRO y BDF enfocados principalmente en el sector de clientes pequeños y medianos.

CUADRO 7
PRINCIPALES DATOS DEL CONJUNTO DE IMFS REGULADAS

Descripción	2004	2005	2006	2007	2004-07
Datos					
Instituciones	2	2	2	3	
Sucursales	31	36	42	76	
Clientes	67 916	87 678	121 131	177 710	
Cartera (miles de dólares)	76 130	119 981	177 684	280 312	
Saldo Promedio de Préstamo	1 121	1 368	1 467	1 577	
Variación					
Instituciones (porcentajes)		0,0	0,0	50,0	14,5
Sucursales (porcentajes)		16,1	16,7	81,0	34,8
Clientes (porcentajes)		29,1	38,2	46,7	37,8
Porcentaje cartera (miles de dólares)		57,6	48,1	57,8	54,4
Saldo Promedio de Préstamo (porcentajes)		22,1	7,2	7,5	12,1

Fuente: Sitio web de la Superintendencia de Bancos (SIBOIF). Las variaciones son elaboración propia.

Las IMF reguladas han mantenido desde el 2004 crecimientos importantes que oscilan alrededor del 38% anual en clientes y 55% en montos de cartera. En 2007 la incorporación de FAMA al sistema regulado, permitió mejorar el ritmo de crecimiento de ese año en montos, el cual había disminuido un poco el año anterior. Este nivel de crecimiento porcentual experimentado por las IMFs reguladas, el cual es muy superior al de los bancos tanto en montos como en clientes, obedece no solo a la incorporación de FAMA, sino también a la agresiva colocación y captación de clientes de parte de Findesa y Procredit,

así como al hecho de manejar un monto promedio que es aproximadamente el doble del que manejan las IMFs no reguladas.

2. Principal Grupo de Microfinancieras No Reguladas (IMFs ONG afiliadas a ASOMIF)

A como se explicó anteriormente, no existe información actualizada sobre este grupo de instituciones, y el único grupo del que se dispone información periódica, consistente y confiable, es el conjunto de instituciones que está organizado en Asomif. Este grupo está compuesto por 19 IMFs de las cuales solamente una es Cooperativa y las 18 restantes son ONGs. El tamaño de estas instituciones es variado, comprendiendo desde entidades bastante pequeñas que manejan cartera de crédito alrededor de US\$ 1 millón o menos, hasta instituciones con cartera mayor a US\$50 millones.

En la siguiente tabla se muestra dicho grupo.

CUADRO 8
PRINCIPALES DATOS DEL CONJUNTO DE IMFS ASOMIF

Descripción	2004	2005	2006	2007	2004-07
Datos					
Instituciones	20	21	20	19	
Sucursales	201	217	234	243	
Clientes	235 494	298 774	307 693	341 370	
Cartera (miles de dólares)	108 055	149 246	178 886	218 195	
Saldo Promedio de Préstamo	459	500	581	639	
Variación					
Instituciones (porcentaje)		5,0	-4,8	-5,0	-1,7
Sucursales (porcentaje)		8,0	7,8	3,8	6,5
Clientes (porcentaje)		26,9	3,0	10,9	13,2
Porcentaje cartera (miles de dólares)		38,1	19,9	22,0	26,4
Saldo Promedio de Préstamo (porcentaje)		8,9	16,4	9,9	11,7

Fuente: Datos tomados de Revista Microfinanzas, de Asomif para los años 2004, 2005, 2006 y 2007. Variaciones son elaboración propia.

En el 2006 se aprecia un crecimiento de solamente el 3% en clientes y aunque el crecimiento en cartera es de casi el 20%, representa poco más de la mitad del crecimiento obtenido en el año anterior. Esto se debe a la salida de FAMA a finales del 2006, al ser aprobada su incorporación como entidad regulada; no obstante lo anterior, los datos de FAMA en el sistema regulado se incorporan hasta en 2007 porque hasta en enero de ese año comienza a operar como financiera regulada. A pesar de ello las instituciones de Asomif han tenido crecimiento de cartera entre 30 y 40% antes de la salida de FAMA, y de alrededor del 20% posteriormente.

Con el objetivo de apreciar mejor la dimensión y escala de las instituciones microfinanzas, en el presente trabajado se han clasificado en 3 grupos: grandes (cartera > US\$15.0 millones), medianas (cartera entre US\$4.0 y US\$15.0 millones) y pequeñas (cartera < de US\$4.0 millones), siendo éstas las siguientes:

CUADRO 9
AGRUPACIÓN DE IMFS ASOMIF POR EL TAMAÑO DE CARTERA

Grupo	Tamaño de Cartera	Instituciones
Grandes (3 IMFs)	Mayor a US\$15 millones	FDL Acodep FJN
Medianas (9 IMFs)	Entre US\$4 a 15 millones	Prodesa Fundeser Prestanic Cooperativa 20 de Abril Fundenuse Ceprodel Fundación León 2000 Fodem FINCA Nicaragua
Pequeñas (7 IMFs)	Menor de US\$ 4 millones	Afodenic Promujer Fudemi Asoderi Fundepyme Fundación 4i-200 Adim

Fuente: Elaboración propia en base a criterios de los autores.

De estas instituciones hay actualmente dos ONG (Acodep y Finca Nicaragua) que han sometido ante la SIBOIF la respectiva solicitud de autorización para transformarse en Financiera regulada. Acodep recientemente retiró dicha solicitud temporalmente.

Se estima que en los próximos 2 a 5 años podrán haber transitado por este proceso de transformación (ya sea en trámite, en proceso de transformación, o ya culminado el mismo) bien sea individualmente o en alianzas, unas cuatro instituciones más, de las cuales se conocen su intención al respecto, o incluso la intención de iniciar estudios de factibilidad y viabilidad con ese fin. Aunque algunas de estas instituciones mencionan que no existe decisión aún de regularse de parte de sus directivos, se conoce que están tomando las previsiones necesarias para ordenar sus procesos internos y poder estar listos en cualquier momento que se considere oportuno. Además de los estudios de factibilidad, están reorganizando las gerencias, creando unidades de riesgos, mejorando sus sistemas de información, estandarizando los procesos, desarrollando los manuales necesarios, e implantando el nuevo Manual Único de Cuentas de las SIBOIF (MUC I ó MUC II).

Aparte de la tendencia a que se vayan gestando procesos o intenciones de regulación, también en algunos momentos se han producido inquietudes entre algunas IMFs en el sentido de explorar posibilidades de fusión entre ellas. Aunque es un tema que no se maneja abiertamente, por el carácter de este tipo de negociaciones, no sería de extrañar que en el futuro se puedan plantear este tipo de movimientos. En algún momento se mencionó la posibilidad de que organizaciones reguladas pudiesen estar interesadas en adquirir una IMF ONG pequeña a fin de ampliar sus carteras y especializarse en dicho tipo de crédito, con el personal y las destrezas ya desarrolladas, lo que le evitaría tener que incurrir en todo el costo y el tiempo de iniciarse desde cero en el negocio.

Por otro lado, se han producido ciertas alianzas entre algunas IMF y organizaciones que brindan otro tipo de servicios a sus clientes, a saber, (i) alianzas con ONGs que desarrollan servicios de asistencia técnica y comercialización de productos agropecuarios, (ii) Alianzas con la red Western Union

y con la red Vigo para envío de Remesas; (iiv) Alianzas con la empresa comercializadora de equipos; (v) múltiples alianzas con organizaciones que ofrecen servicios a los productores rurales, organizaciones de asistencia técnica y comercialización, así como con empresas de riego, etc; (vi) Alianza para obtener servicios especializados de capacitación y de investigación.

3. Análisis comparativo de IMFs reguladas e IMFs de Asomif

A diciembre 2007, las IMFs reguladas y las de Asomif atienden, en su conjunto, a más de 519 mil clientes con una cartera de US\$498.4 millones, la cual es inferior en aproximadamente US\$57.0 millones a la demanda potencial que se ha estimado en US\$555.6 millones. Si se toman en cuenta los requerimientos de recursos para vivienda y consumo, esta necesidad sería aún mayor.

CUADRO 10
DATOS DE IMFS REGULADAS MÁS IMFS ASOMIF

Descripción	2004	2005	2006	2007	2004-07
Datos					
Instituciones	22	23	22	22	
Sucursales	232	253	276	319	
Clientes	303 410	386 452	428 824	519 080	
Cartera (miles de dólares)	184 185	269 227	356 570	498 507	
Saldo Promedio de Préstamo	607	697	832	960	
Variación					
Instituciones (porcentaje)		4,5	-4,3	0,0	0,0
Sucursales (porcentaje)		9,1	9,1	15,6	11,2
Clientes (porcentaje)		27,4	11,0	21,0	19,6
Porcentaje cartera (miles de dólares)		46,2	32,4	39,8	39,4
Saldo Promedio de Préstamo (porcentaje)		14,8	19,4	15,5	16,5

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de sitio Web SIBOIF (Sep 2008) y Revista Asomif a dic. 2007.

Para fines de análisis se ha considerado de interés efectuar comparaciones sobre el peso que representan las instituciones microfinancieras (reguladas y de Asomif) en el total de del sistema financiero más las IMFs Asomif. Para ello se ha elaborado el cuadro que sigue, el cual contiene las cifras para los grupos mencionados. Por tanto, cuando en este apartado se hace referencia al sistema financiero como un todo, incluye los datos de las instituciones de Asomif.

A diciembre 2007 la participación de las microfinancieras no reguladas es de considerable impacto a nivel nacional, ya que la clientela representa casi un tercio del total del sistema financiero con 27,4%, aún cuando tal participación en el sistema haya disminuido en casi 8 puntos porcentuales respecto a la que tenía en el año 2001 (35%). En cuanto a los montos de cartera su participación ha crecido en casi el 5% entre el 2001 y el 2007, pero apenas representa el 9,2% del total del sistema. Esta diferencia de participación en clientes y montos es de esperarse ya que estas instituciones al estar orientadas a los microempresarios otorgan créditos promedios más pequeños.

Por su lado las microfinancieras reguladas, que solamente son 3, tienen una participación de cartera un poco mayor que las 19 de Asomif, alcanzando casi el 12% del total del sistema financiero que aquí se analiza, y a su vez representa el 14% en clientela, obviamente menor que las no reguladas, ya que su crédito promedio (US\$1.577) indica una orientación a estratos de mayores ingresos que el caso de las no reguladas cuyo crédito promedio es de US\$638.

CUADRO 11
BANCOS, IMF'S REGULADAS Y ENTIDADES DE ASOMIF
(Clientes en miles, Cartera en millones de dólares, Cartera Promedio en valor normal)

Instituciones	2001			2007			Crecimiento anual		
	Clientes	Cartera	Cart. Prom.	Clientes	Cartera	Cart. Prom.	Clientes Porcent.	Cartera Porcent.	Cart. Prom. Porcent.
Total instituciones reguladas	258,9	696,0	2 688,8	945,3	2 183,1	2 309,3	24,1	21,0	-2,5
Bancos y financieras (sin IMF's reg)	220,5	670,3	3 040,2	767,7	1 902,8	2 478,6	23,1	19,0	-3,3
IMF's Reguladas ^a	38,4	25,7	670,4	177,7	280,3	1 577,8	29,1	48,9	15,3
Finde/Findesa	7,3	5,3	1 378,3	54,7	125,4	2 929,6	40,0	69,5	8,9
Confia/Procredit	14,7	13,5	918,4	84,2	123,5	1 466,6	33,8	44,6	8,1
Fama	16,4	6,9	423,6	38,7	31,4	810,1	15,4	28,6	11,4
IMF's afiliadas a Asomif ^b	129,6	51,6	398,0	341,4	218,1	638,9	17,5	27,2	8,2
Total SFN+IMF (sin cooperativas) ^c	372,0	740,6	1 990,9	1 248,0	2 369,8	1 898,9	22,4	21,4	-0,8
Total IMF's (reguladas+Asomif)	168,0	77,3	460,3	519,1	498,4	960,1			
Cooperativas (ver nota)				21,0	3 772,0	23 964,0			

Fuente: Asomif para entidades no reguladas, SIBOIF para SF regulado, MixMarket para datos 2006 de Fama. En 2007 CARUNA sale de Asomif y Fama ya no presenta datos.

^a Incluye período que Fama y Findesa eran ONG's. Findesa inicia como Financiera S.A. en abril 2002. En agosto 2007 solicita autorización para convertirse a banco. CONFIA inicia en el 2000; en abril 2004 cambia a Financiera Procredit y en octubre 2005 se transforma en banco. Fama inicia operaciones como regulada en enero 2007.

^b Incluye Caruna y Fama.

^c Caruna sale de Asomif en 2007, y Fama ya no presenta datos a Asomif en 2006.

3.1 Evolución de las IMF's en el período 2003-2007

Las instituciones microfinancieras reguladas han mostrado un mayor crecimiento anual en cartera, clientes, y sucursales entre los años 2003 y 2007, alcanzando tasa de hasta el 50,5% en cartera, contra un promedio de 33,3% de las no reguladas. Findesa ha presentado el mayor crecimiento de cartera con el 61,8% seguido de Procredit con el 48,6%.

Entre las instituciones no reguladas se destaca como entidad de mayor crecimiento anual, la Cooperativa de Servicios Múltiples 20 de Abril, ubicada en una zona muy lejana de la capital, orientada principalmente al sector rural y cuyo crecimiento ha sido sostenido, habiendo alcanzado en promedio el 54% en clientes, el 65% en cartera de créditos y el 56% en número de agencias.

La ONG con mayor crecimiento de cartera fue Fundeser, también con alto enfoque rural, con 70,3% y siguiéndole en orden de importancia Fodem, una ONG enfocada a empresarias mujeres urbanas con el 54,6%. Prestanic quien también tiene alto enfoque rural se destaca también en crecimiento de clientes con hasta el 51,2% y el 45,4% en cartera. En cambio las organizaciones que muestran crecimientos medios menores del 10% en cartera, en general son las que tienen montos menores de US\$4.0 millones en cartera, tales como Asoderi (3,8%), Fundepyme (1,6%) y Adim (1,5%).

Un aspecto que resalta en este análisis, es que las IMF's que han tenido mayores crecimientos, son las que están, en su mayoría, enfocadas al sector rural, o bien que están penetrando en él. Esto parece confirmar la creencia de que el sector urbano podría encontrarse un poco saturado.

El número de agencias en el sector de microfinanzas ha crecido casi similar para las instituciones reguladas y las no reguladas, con tasas del 14% y 12% respectivamente. Las instituciones que han

desarrollado un mayor crecimiento relativo en estos años han sido la Cooperativa 20 de abril que pasó de una a seis agencias, y luego Prodesa, con crecimientos del 38%.

Las organizaciones con mayores prestamos promedios son: Findesa (US\$2,292.0), Procredit (US\$1,466.0), Afodenic (US\$1,241.0), Prestanic (US\$1,189.0) y la Cooperativa 20 de Abril (US\$1,296.0). La segunda categoría la conforman FJN y Prodesa, con préstamos promedios de US\$900 y entre las de promedios más bajos están Adim, Promujer, y Finca, en el rango de US\$130.0 a US\$188.0, todas ellas aplicando metodología de grupos solidarios en gran medida. Finca ha comenzado a incursionar más decididamente en créditos individuales.

CUADRO 12
CRECIMIENTO DE INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS EN EL PERÍODO 2003-2007

Descripción	Datos a dic. 2007				Crecimiento anual 2003-2007			
	Nº agencias	Cartera de créditos	Clientes de crédito	Préstamo promedio	Nº de agencias (porcent.)	Cartera de créditos (porcent.)	Clientes de crédito (porcent.)	Préstamo promedio (porcent.)
IMFs reguladas								
Findesa	22	125 398,1	54 698	2 292,6	16,36	61,80	39,32	16,14
Procredit	30	123 454,4	84 240	1 466,6	20,99	48,60	28,85	15,33
Fama	26	31 369,4	38 722	810,1	6,78	29,95	12,13	15,89
Subtotal reguladas	78	280 311,9	177 660	1 577,8	14,11	50,50	26,41	19,06
IMFs Asomif								
FDL	34	53 452,0	72 720	735,0	4,97	33,51	30,46	2,34
Acodep	48	34 293,0	70 934	483,4	18,92	43,47	23,63	16,05
FJN	12	18 239,0	19 315	944,3	7,46	22,98	17,77	7,15
Prodesa	11	17 608,0	19 003	926,6	38,83	33,46	31,12	1,79
Ceprodel	25	10 305,0	14 594	706,1	25,74	32,03	41,97	-7,01
Fundenuse	10	11 256,0	15 757	714,3	5,74	32,83	17,71	12,85
Prestanic	13	16 211,0	13 632	1 189,2	16,74	45,93	51,25	-3,51
Finca	14	5 080,0	26 994	188,2	15,02	5,06	-4,11	9,56
F León 2000	8	6 331,0	9 287	681,7	12,47	32,29	16,98	13,09
Fodem	7	5 366,0	8 498	631,4	23,59	54,58	35,77	13,86
Fundeser	19	133 877,0	19 963	695,1	9,95	70,32	42,93	19,16
Cooperativa 20 Abril	6	11 383,0	8 779	1 296,6	56,51	64,98	54,52	6,77
Promujer	6	3 948,0	23 614	167,2	10,67	27,19	15,99	9,66
Asoderi	3	929,0	1 634	568,5	10,67	3,80	-1,45	5,32
Fundepyme	5	1 036,0	1 241	834,8	0,00	1,65	12,20	-9,41
Adim	6	433,0	3 319	130,5	18,92	1,51	24,20	-18,27
Fudemi	8	2 330,0	5 899	2,5	ND	ND	ND	ND
Afodenic	4	5 209,0	4 196	1 241,4	ND	ND	ND	ND
Fund.4i-2000	4	820,0	1 991	2,4	0,00	-13,56	-25,29	-67,94
Subtotal Asomif (sin Caruna y Fama)	243	218 106	341 370	638,9	15,40	35,58	21,53	11,57

Fuente: Para las reguladas, informes SIB, memorias, páginas web y también The Mix. Para resto, datos Revista Asomif.

El alto crédito promedio de Findesa y Procredit, sobre todo en el caso de la primera, es compatible con la incursión que ha tenido Findesa en la actividad ganadera de cierto nivel. En el caso de Afodenic se debe a que desde hace algunos años viene desarrollando un programa específico de Vivienda bajo una alianza con el Grupo Barceló. Las demás instituciones están fuertemente orientadas al sector rural, particularmente en el rubro ganadero.

3.2 Destino del financiamiento

La actividad económica que tradicionalmente ha sido más atendida por parte de las microfinancieras reguladas y no reguladas ha sido el Comercio, que en el caso de las Reguladas incluye la actividad de Servicio y constituye el 44,2% de los clientes y el 37,3% de los montos. En el caso de las IMFs de Asomif, esta actividad, incluyendo el Servicio, representa el 43,4% de los clientes y el 31,3% de la Cartera.

Como se mencionó anteriormente, aunque el Comercio ha sido normalmente el rubro más atendido, en los últimos años ha venido cobrando importancia el financiamiento a la actividad agropecuaria, particularmente al sector Ganadero, lo cual, además de reflejar la incursión de las IMFs no reguladas (y quizás, una diversificación paulatina) en el sector productivo rural, también ha estado influido por diversos factores, como son las características del rubro, que se considera rentable y de bajo riesgo, además del repunte que se tuvo en los precios en los últimos años y el alto grado de competencia existente a nivel urbano, sobre todo en el crédito comercial.

Esto hace que el rubro agropecuario comience ya a representar una parte importante de la cartera de las microfinancieras, significando en las IMFs reguladas el 2,5% en clientes y el 10% en montos, mientras que para las IMF de Asomif representa el 25,3% en clientes y el 43,3% en montos, reflejando la tendencia que ya traían varias IMFs importantes, en el sentido de atender al sector productivo rural. Cabe señalar también que en el rubro ganadero se incluye con frecuencia la actividad de comercio de ganado, lo que podría indicar que las cifras de actividad rural meramente productiva son algo menores.

El siguiente rubro significativo es el Consumo, que en las IMFs reguladas es realmente el segundo rubro de importancia con el 13,9% de clientes y el 35,65% de los montos, sobrepasando ampliamente a la actividad agropecuaria. En las IMFs de Asomif, este rubro ocupa el tercer lugar en clientes con el 18,9%, pero no así en montos en que solamente alcanza el 8,3%, reflejando la limitada disposición que han tenido hasta la fecha las IMFs no reguladas, en atender este rubro; no obstante, algunas IMFs han ido incursionando poco a poco en el rubro, aunque con cierta cautela, porque aunque es un rubro rentable, ha mostrado tener un índice de morosidad no despreciable.

El rubro de Vivienda (y menos aún la Pequeña Industria) todavía no es los suficientemente representativo en la estructura de cartera, sobre todo en las IMFs reguladas, en donde apenas significa el 5% de sus clientes y el 1,3% de sus montos, y aunque en las IMFs de Asomif esa participación mejora (9,9% en clientes y 11% en montos) todavía es pequeña en comparación con los otros rubros.

CUADRO 13
CLIENTES POR ACTIVIDAD ECONÓMICA. DICIEMBRE 2007
(En porcentajes)

Instituciones Reguladas	Agricult.	Pecuario	Comerc.	Servicio	Peq. Ind.	Vivienda	Consumo	Otros
Findesa	2,5	5,1	32,9	0,0	2,8	0,9	55,8	0,0
Procredit	10,3	4,5	52,5	0,0	7,9	2,0	1,9	21,0
Fama	0,0	0,1	0,1	0,0	1,5	0,0	98,4	0,0
Sub-Total Reguladas	5,7	16,8	44,2	0,0	2,5	5,1	13,9	11,9
Asomif No reguladas								
FDL	20,8	26,8	25,8	1,0	0,9	12,3	12,3	0,0
Acodep	8,6	1,9	41,2	2,5	0,4	8,1	37,4	0,0
FJN	0,0	21,3	38,5	0,0	0,0	20,7	19,5	0,0
Prodesa	2,2	22,1	15,6	3,6	1,0	32,0	23,6	0,0
Ceprodel	4,0	22,7	32,2	0,0	0,4	7,9	32,8	0,0
Fundenuse	14,4	7,5	28,6	3,0	2,6	14,2	29,8	0,0
Prestanic	14,6	37,5	26,5	3,1	2,8	5,9	6,8	2,8
Finca	0,3	1,2	68,0	22,7	1,3	0,0	5,5	1,0
F León 2000	0,0	2,5	47,7	8,5	4,5	6,8	29,2	0,9
Fodem	7,2	0,0	55,9	8,0	6,6	9,4	12,3	0,6
Fundeser	33,7	27,1	21,8	2,5	0,5	8,4	5,2	0,5
Cooperativa 20 Abril	53,0	15,1	11,4	0,0	0,2	3,6	16,7	0,0
Promujer	0,0	0,0	75,7	14,9	9,0	0,5	0,0	0,0
Asoderi	1,5	0,2	51,2	27,1	3,8	0,0	0,2	16,1
Fundepyme	0,0	0,0	58,4	19,7	20,8	0,0	0,0	1,1
Adim	0,2	0,0	97,9	0,0	0,0	1,8	0,0	0,0
Fudemi	0,4	0,1	48,8	10,2	5,1	0,2	25,0	10,3
Afodenic	9,5	11,5	19,1	0,0	0,0	28,6	24,1	7,2
Fundación 4i-2000	21,3	10,6	40,7	5,4	5,2	0,0	11,6	5,1
Sub-Total Asomif	11,6	13,7	38,4	5,0	1,8	9,9	18,9	0,6
Findesa	2,5	5,1	32,9	0,0	2,8	0,9	55,8	0,0
Procredit	10,3	4,5	52,5	0,0	7,9	2,0	1,9	21,0
Fama	0,0	0,1	0,1	0,0	1,5	0,0	98,4	0,0
Sub-Total Reguladas	5,7	16,8	44,2	0,0	2,5	5,1	13,9	11,9

Fuentes: Datos obtenidos del Sitio web de la SIBOIF y de las Revistas "Microfinanzas" de Asomif para los respectivos períodos.

A continuación se hace una relación resumida de las IMFs que destacan con su participación en cada rubro o actividad económica considerada:

- En Comercio (incluye Servicios): destacan 3 instituciones no reguladas, especializadas en clientes mujeres, como son Adim con 97,9% de clientela y 94% en cartera, Promujer con 75,7% de clientes y 75,4% en cartera y Finca con el 68% en clientes y 56% en cartera; en las reguladas se tiene a Fama con el 74% en cartera. Aunque la mayoría de estas IMFs, exceptuando FAMA, son instituciones pequeñas, muchas de las otras microfinancieras reguladas y no reguladas (incluyendo algunas grandes como Procredit y Acodep) tienen también una significativa proporción de créditos (más del 50%) dirigidos al Comercio.
- En el rubro ganadero se destacan las microfinancieras no reguladas, tales como Prestanic con el 67,9%, Fundación José Nieborowski (FJN) con el 56,7%, Prodesa con 51,8%, Fundeser con 50,9%, FDL con el 47% y Ceprodel con el 40%. Una institución regulada que se considera

tiene un porcentaje relativamente alto en cartera ganadera es Findesa con 23%, destacándose su interés por financiar medianos productores.

- La microfinanciera con mayor enfoque hacia las actividades agrícolas tanto en clientes como en cartera es la Cooperativa 20 de Abril, la cual a diciembre 2007 cuenta con el 53% de clientes en esa actividad y 56,0 % en cartera. En orden de importancia sigue Fundeser con 33,7 % de su clientela en ese tipo de actividad, y luego el 21,3% la Fundación 4-i-2000 y 20,8% el FDL.
- En el rubro de Consumo la institución regulada FAMA está casi exclusivamente orientada a este rubro ya que, aunque significa solamente el 22,0%, representa el 98,4% de los saldos de cartera. Findesa también tiene una participación importante en Consumo con el 55,8% de los montos de cartera, mientras que Procredit prácticamente no se interesa en ese rubro, el cual representa solamente el 1,1% de sus clientes y el 1,9% de sus montos. En las IMF de Asomif, la que más financia Consumo es FINCA con el 21,2% de la Cartera, habiendo, sin embargo, 6 instituciones más en las cuales este rubro representa más del 10% de sus montos de cartera.
- En Vivienda se destaca AFODENIC con el 60%, por la ejecución de un programa específico ya mencionado.

CUADRO 14
CARTERA POR ACTIVIDAD ECONÓMICA. DICIEMBRE 2007

Instituciones Reguladas	Agricult.	Pecuario	Comerc.	Servicio	Peq Ind.	Vivienda	Consumo	Otros
Findesa	4,3	22,9	43,7	0,0	2,0	2,6	24,4	0,0
Procredit	8,5	14,8	37,0	0,0	3,6	8,0	1,1	27,0
Fama	0,0	0,0	74,1	0,0	0,2	3,7	22,0	0,0
Sub-Total Reguladas	6,0	3,9	37,3	0,0	5,2	1,3	35,6	10,6
Asomif-no reguladas								
FDL	15,4	47,1	19,6	1,4	0,7	9,2	6,5	0,0
Acodep	16,2	7,1	53,8	6,4	0,6	6,8	9,2	0,0
FJN	0,0	56,7	20,1	0,0	0,0	18,0	5,3	0,0
Prodesa	1,7	51,8	12,4	3,9	0,7	19,2	10,4	0,0
Ceprodel	6,1	40,0	21,0	0,0	0,6	11,8	20,5	0,0
Fundenuse	14,5	13,0	30,9	2,9	2,6	20,3	15,8	0,0
Prestanic	9,8	67,8	12,0	1,6	1,2	3,7	1,6	2,4
Finca	0,1	1,0	56,8	19,0	1,1	0,0	21,2	0,8
F León 2000	0,0	7,1	46,8	18,6	5,1	11,2	10,1	1,1
Fodem	20,5	0,0	45,5	8,2	4,0	15,3	6,0	0,6
Fundeser	22,3	50,9	12,7	2,9	0,6	6,6	2,2	1,6
Cooperativa 20 Abril	56,3	19,7	9,1	0,0	0,1	3,6	11,3	0,0
Promujer	0,0	0,0	75,4	14,9	8,9	0,8	0,0	0,0
Asoderi	3,7	3,2	53,8	27,1	8,6	0,0	0,2	3,4
Fundepyme	0,0	0,0	44,5	25,1	28,6	0,0	0,0	1,7
Adim	0,4	0,0	94,1	0,0	0,0	3,8	1,8	0,0

(Continúa)

Cuadro 14 (Conclusión)

ASOMIF-no reguladas	Agricult.	Pecuario	Comerc.	Servicio	Peq Ind.	Vivienda	Consumo	Otros
Fudemi	1,4	0,1	40,9	19,7	5,6	0,3	19,4	12,5
Afodenic	3,3	18,7	7,4	0,0	0,0	60,5	7,1	3,0
Fundación 4i-2000	22,3	15,4	33,3	9,9	4,1	0,0	6,4	8,5
Sub-Total Asomif	13,3	34	27,2	4,1	1,3	11,0	8,3	0,6
FDL	15,4	47,1	19,6	1,4	0,7	9,2	6,5	0,0

Fuentes: Datos obtenidos del Sitio web de la SIBOIF y de las Revistas "Microfinanzas" de Asomif para los respectivos períodos.

3.3 Aspectos de la situación financiera de las IMF

Las cuentas de balance que presentan las microfinancieras en general muestran que el crecimiento de las mismas entre 2006 y 2007 es mayor en el caso de las microfinancieras reguladas, las cuales muestran en su mayoría un crecimiento estable y congruente de hasta 52% en las mismas, destacando el crecimiento de cartera en 58% (ver anexo 1).

La única cuenta donde se presenta un crecimiento menor es en la de Depósitos; es posible que en parte esto obedezca a una estrategia de financiamiento deliberada, ya que solamente en Procredit tiene relevancia el fondeo a través de captaciones del Público; también hay que tomar en cuenta que son instituciones con menos tiempo de estar en el ambiente regulado, lo que quizás no les ha permitido generar aún la imagen requerida y el nivel de competencia que en este sentido significa la banca convencional. Findexa solamente ha crecido el 5,4% en los Depósitos, mientras Procredit lo ha hecho en el 34,5%.

En el mismo período las IMF de Asomif han tenido crecimiento de alrededor del 25% en el Activo, cifra que ha sido bastante consistente y estable a nivel de las cuentas que componen el Balance. Las organizaciones que presentan crecimientos mayores del 50% en cartera son la Cooperativa 20 de Abril (87,57%), Fundeser (67%) y Afodenic (84%).

La Cooperativa 20 de Abril ha crecido en sus pasivos financieros institucionales en un 99%, siguiendo en bastante medida el ritmo de crecimiento de su cartera (90%), lo que indica que el principal fondeo de su cartera proviene de fuentes externas, y no tanto de sus depósitos, que solamente crecieron en 10%. El mayor crecimiento patrimonial lo presenta Fundeser (246%), la cual, según parece reflejarse en sus estados financieros, en buena medida ha aumentado su patrimonio debido a aportes de capital, más que a los propios resultados financieros. La Fundación José Nieborowski (FJN) en cambio, que ha crecido más del 60% en Patrimonio, el mismo parece provenir más del resultado de sus operaciones.

Otras instituciones, sobre todo las más pequeñas, muestran en algunos casos disminuciones en su patrimonio, pareciendo que algunas, de no lograr el crecimiento mínimo necesario, van a verse empujadas a valorar opciones de fusiones, a riesgo de tener dificultades para sobrevivir. Una de ellas, Fundación 4i-2000, la cual es parte de la red Visión Mundial, presenta una disminución del 50% en su Patrimonio y del 32% en su cartera de créditos, al igual que el 29% en sus pasivos. En otros casos se ha tratado de compensar el bajo volumen de operaciones con aumentos importantes en la tasa de interés a la clientela.

3.4 Indicadores de desempeño

La tabla que sigue muestra los principales indicadores de desempeño de la industria de microfinanzas en general para el período 2005-2007, tanto para las organizaciones reguladas como las asociadas a Asomif.

Los datos muestran que en dicho período las instituciones reguladas presentan un comportamiento más estable y una mejor rentabilidad del patrimonio o ROE (23,2% en el 2007, vs 15,7%), no así en la rentabilidad de los activos (ROA) en la que las IMF de Asomif venían presentando una rentabilidad aproximadamente el doble que la de las IMF reguladas, aunque ya en el 2007 se aproximan más (3,8% las de Asomif vs 2,7% las reguladas), pero siempre con mejor resultado las primeras. En esa situación, el

mejor ROE de las IMFs reguladas se explica por el mayor nivel de apalancamiento que tienen (7,7% vs 3,1%). En cuanto a tendencia, en ambos tipos de instituciones hay una tendencia decreciente en la rentabilidad para ese período, pero con un comportamiento un poco errático, ya que mientras en el 2006 las IMFs reguladas bajaron el rendimiento las de Asomif lo aumentaron.

La eficiencia operativa, dada por la razón de gastos operativos, se ha mantenido estable en las IMFs reguladas, alrededor del 15,4% (15,2% en 2007), mientras que en las IMFs de Asomif después de estar un poco más altas, han logrado reducirse a 13,8%, mostrando los esfuerzos que estas instituciones han venido realizando en los últimos años por mejorar sus gastos, lo cual también se debe a que han comenzado a alcanzar la escala suficiente para aminorar este indicador. El gasto financiero de las IMF reguladas (8,1%) es menor que el de las no reguladas (9,5%), lo cual está en correspondencia con el menor costo de los recursos obtenidos por las primeras debido a la captación de depósitos; mientras este gasto financiero ha venido teniendo ligeras disminuciones en las IMF reguladas, ha venido creciendo un poco en las de Asomif, ya que éstas se fondean en buena medida con recursos de proveedores institucionales externos, que han visto incrementar el riesgo país y consecuentemente encarecido sus recursos.

El rendimiento de cartera de las IMFs reguladas en el 2007 se ve levemente disminuida en 1,2 puntos —de 31% a 29,8%— en comparación con el 2005. Las IMFs de Asomif que tenían rendimientos similares a los de las entidades reguladas han disminuido un poco más el rendimiento al 2007.

CUADRO 15
INDICADORES DE DESEMPEÑO DE LAS IMF. PERÍODO 2005 A 2007

Indicadores Financieros	ONG's Asomif			IMF's reguladas		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Rendimiento de cartera	30,7	29,1	26,6	31,0	29,9	29,8
Razón gasto financiero	9,3	9,9	9,5	7,5	8,1	8,1
Razón de gastos operativos	15,4	16,4	13,8	15,7	15,4	15,2
Cartera en riesgo	5,8	5,6	5,2	1,3	1,3	1,6
Depósitos / cartera					0,47	0,37
Razón de endeudamiento	2,57	3,13	3,10	6,3	7,7	7,7
Rentabilidad del patrimonio (ROE)	21,4	23,1	15,7	27,9	20,7	23,2
Rentabilidad de los activos (ROA)	6,3	6,0	3,8	3,7	2,6	2,7

Fuente: Estados Financieros de Asomif y SIBOIF.

Los indicadores a nivel de las IMF de Asomif a Diciembre 2006 y 2007 (ver anexo 2), reflejan que aún existen instituciones de microfinanzas cuyos rendimientos sobre cartera pueden llegar a estar por encima del 50%, tales como Adim (73,2%), Finca (55,6%), Fama (55,4%), Fudemi (50,6%) y otras como Promujer y Acodep llegando al 50%. Varias de las instituciones orientadas a carteras agropecuarias presentan rendimientos menores, como son los casos de Prodesa (17,4%), la Cooperativa 20 de Abril (19,9%), y FDL (25,4%) las que a su vez, como se verá más adelante, presentan también carteras bastante sanas.

En general las mismas instituciones que presentan tasas de interés mayores en el mercado son las que presentan sus gastos administrativos también más altos, como es el caso de Adim (62,0%), Finca (51,8%), Fudemi (42,2%) y Promujer (37,6%), aunque en el caso de tres de ellas, exceptuando Fudemi, se explica en alguna medida por el hecho que las mismas cuentan con operaciones de servicios no financieros (capacitación, desarrollo empresarial, servicios de salud), a excepción de Fudemi.

En los casos en que el rendimiento de cartera es más alto o se cobran las tasas más altas, en muchos casos ellos se corresponde con las que tienen también un mayor gasto financiero (mayor del 10%), como es el caso de Adim y Fudemi, ambas con el 11,9% de gastos financieros en relación a la cartera promedio. Es realmente muy difícil realizar un análisis adecuado en el caso de las instituciones que

presentan este indicador por debajo de 5 a 6%, ya que aunque se puede suponer que cuentan con importantes donaciones, no se dispone de la información necesaria sobre cada una de dichas instituciones.

Como es de esperarse, las IMF que presentan mayor grado de apalancamiento son las IMF reguladas como Findesa (9,95 veces) y Procredit (8,65 veces). Entre las IMF de Asomif las más apalancadas son Afodenic con 5,54 veces, Cooperativa 20 de Abril con 5,31, Acodep con 4,59, Ceprodel con 4,58 y FDL con 4,44. El caso de Afodenic por la importancia que representa el programa de vivienda que maneja con fondos específicamente destinados a ese fin.

Con respecto a la cartera en riesgo mayor a 30 días, que en microfinanzas es el indicador más común para medir la calidad de la cartera, las microfinancieras reguladas son las que presentan un mejor indicador, que oscila entre el 1,2% y el 2,2%. En este grupo Fama es la que tiene el menor indicador con 1,2%. En el caso de las microfinancieras no reguladas hay algunas, sobre todo las de menor escala, que están por encima de los rangos aceptables por la industria (llegando una de ellas al 22%), aunque también hay algunas de gran escala que han alcanzado el 18%, lo cual está más allá del límite aceptable, admitiendo éste en el 5%.

Entre las microfinancieras cuya cartera es mayor a los US\$15 millones, se están viendo más afectadas Acodep y Fundación José Nieborowski (FJN) con 7,9% y 6,62% de cartera afectada mayor a 30 días (PaR30) respectivamente. Las instituciones de cartera mediana presentan en su mayoría buen comportamiento, ubicándose todas en un PaR30 entre 1,4% y 4,7%. A diciembre 2007 las que presentan el mejor comportamiento son la Cooperativa 20 de Abril (1,4%) y Fundenuse (1,9%), estando encima del 4% Finca (4,7%) y Fodem (4,4%). Las instituciones de pequeña escala presentan un comportamiento variado, estando 4 de ellas con PaR30 por encima del 10%, como son Fundepyme (22,62%), Afodenic (12,16%), Asoderi (12%), la En cambio, Promujer, Adim y Fudemi tiene este indicador por debajo del 1%.

CUADRO 16
EVOLUCIÓN DE LA CARTERA EN RIESGO MAYOR A 30 DÍAS

IMFs Reguladas	2005	2006	2007	Crecimiento 2005-2007
Procredit	1,1	1,2	1,5	13,6
Findesa	1,6	2,6	2,2	18,0
Fama	0,1	0,2	1,2	243,5
Todas las Reguladas	1,3	1,3	1,6	9,2
IMFs No Reguladas				
FDL	1,1	1,3	1,7	23,2
Acodep	3,5	5,0	7,9	50,2
FJN	6,0	6,7	6,6	5,0
Prodesa	1,9	2,2	2,8	22,8
Ceprodel	3,4	4,7	3,5	2,2
Fundenuse	2,3	2,1	1,9	-8,4
Prestanic	3,0	2,8	3,1	2,1
finca	4,4		4,7	3,1
Fundación León 2000	3,1	4,0	3,9	12,0
Fodem	1,9	1,8	4,4	50,9
Fundeser	3,8	3,4	2,9	-12,1
Coop. 20 Abril	1,8	2,5	1,4	-12,7
Promujer	0,1	11,0	0,8	182,8

(Continúa)

Cuadro 16 (Conclusión)

IMFs Reguladas	2005	2006	2007	Crecimiento 2005-2007
Asoderi	20,0	8,9	12,0	-22,5
Fundepyme	27,4	14,3	22,6	-9,1
Adim	5,4	10,2	0,3	-74,7
Fudemi	6,4	4,8	0,0	-100,0
Afodenic	12,0	6,0	12,2	0,7
Fundación 4i -2000	6,9	13,9	6,7	-1,5
Todas las no reguladas	6,0	5,6	5,2	-6,7
Caruna	5,6	5,5	4,0	-15,5
Todas las IMFs	8,0	8,7	9,3	7,8
Procredit	1,1	1,2	1,5	13,6

Fuente: Elaboración propia en base a publicaciones de SIBOIF, Asomif, MIX/LA, MIX/REDCAMIF.

IV. Características de los productos

Aunque la mayoría de los productos ofrecidos por las IMF se dirigen a cubrir necesidades de crédito, y en algún sentido los productos básicos de crédito son ofrecidos por la mayoría de las microfinancieras, en la industria nacional todavía hay un grado importante de diferenciación en algunos productos, aún cuando se estima que a medida que la industria madura algunos de los atributos de los productos van tendiendo a uniformarse, o al menos a aproximarse, y que en el futuro cercano más que la diferenciación a nivel de producto, la misma va a girar alrededor del concepto de portafolio de productos que tiendan a satisfacer necesidades más integrales de los demandantes de los servicios microfinancieros.

Con el fin de conocer la situación de la industria nicaragüense respecto a los productos ofertados, se presenta una muestra de las principales características de los productos de crédito y una relación de los otros productos que son ofrecidos por las IMFs. Sin embargo, antes de ello, y con el objeto de situar en una mejor perspectiva cualquier comparación que se quiera efectuar, se muestra primero la orientación predominante en la industria microfinanciera nicaragüense, en lo que respecta a las diferentes metodologías de crédito características de la misma.

1. Metodologías de crédito

A la fecha en la mayoría de las IMFs prevalece la utilización de la metodología de crédito Individual. Hay unas pocas organizaciones que se especializan en metodología de Banca Comunal y varias que utilizan metodología individual y metodología de grupo solidario, pero con predominancia de la primera.

Las 3 instituciones microfinancieras reguladas (Banco Procredit, Financiera Findesa y Financiera FAMA) solamente atienden metodología individual, o predomina la misma.

El grupo de las instituciones afiliadas a Asomif, opera bajo las siguientes modalidades:

- i) La mayoría atienden bajo la metodología individual.
- ii) Hay 11 de las 19 IMFs, que además de la metodología individual, ofertan también créditos bajo la metodología grupal. Aunque ninguna de ellas es predominante en grupos solidarios, con la excepción quizás de una de las más pequeñas, cabe señalar que algunas de las instituciones grandes y que han estado orientadas fundamentalmente al sector rural, están incursionando exitosamente en la metodología grupal, tanto en el sector rural como en el urbano.
- iii) Hay dos instituciones (Promujer y FINCA Nicaragua) que han trabajado mayoritariamente con bancos comunales; sin embargo Finca desde hace un par de años ha comenzado a incursionar en la metodología individual, y aparentemente piensa incrementar su proporción de cartera bajo este enfoque, lo cual podría verse reforzado o estar en línea con su intención de convertirse en un entidad regulada.

CUADRO 17
METODOLOGÍAS CREDITICIAS UTILIZADAS POR LAS IMFS AFILIADAS A ASOMIF

Metodología Crediticia	1. Individual	2. Banco Comunal	3. Grupo Solidario
Acodep	x		x
Adim	x		x
Afodenic	x		
Asoderi	x		x
Ceprodel	x		
Coop 20 Abril	x		
4i -2000	x	x	x
FJN	x		
León 2000	x		x
FDL	x		
FINCA Nicaragua	x	x	
Fodem	x		x
Fudemi	x		x
Fundenuse	x		x
Fundepyme	x		x
Fundeser	x		x
Prestanic	x		
Prodesa	x		
Promujer		x	x

Fuente: Revista Microfinanzas N° 8, diciembre 2007, publicada por Asomif.

La estrategia seguida por varias IMFs de incursionar en la metodología grupal, particularmente por algunas de las más grandes, además de permitirles incrementar profundidad al atender a segmentos de montos muy pequeños, les permite diversificar su cartera y penetrar de forma eficiente en nichos distintos de los que están más saturados en el sector urbano.

2. Características de los productos crediticios

La mayoría de las instituciones ofrecen crédito para los diferentes tipos de actividades económicas o rubros, como son microempresa, agricultura, ganadería, vivienda y consumo. En cada actividad se presentan variantes que devienen en productos un tanto más específicos que buscan acoplar sus condiciones a las características de la actividad o de la necesidad del usuario.

En ese sentido se pueden encontrar diversos productos dentro de una misma actividad o para diferentes sub-actividades de una actividad, sobre todo en las actividades productivas rurales (ej: ganado de leche, crianza de ganado, desarrollo y engorde de ganado de carne, etc). En cuanto a la actividad urbana, dentro de una misma institución generalmente no hay mucha diferencia en la política crediticia establecida para las actividades de comercio, pequeña industria y servicios, por lo cual generalmente para fines de producto, todo ello se engloba dentro del concepto microempresa; en estos casos la diferencia más bien se produce a nivel del tamaño del crédito o de la empresa, cuando se excede determinado rango de montos, diferenciando típicamente lo que es Microempresa y Pequeña Empresa, pero no se ha considerado la Pequeña Empresa porque no todas las IMFs atienden ese segmento. Aunque también se produce alguna diferencia entre la Microempresa Emergente y la Microempresa Consolidada, aquí se da un mismo tratamiento.

Las características de los productos crediticios es algo que, a nivel de las IMFs no reguladas, resulta difícil de obtener, particularmente en lo referente a los precios (tasa de interés, más comisiones, más otros cargos). Un aspecto que dificulta esto, es el hecho de que en Nicaragua hay techo a las tasas de interés cobradas por particulares, categoría dentro de la cual se incluyó a las IMFs no reguladas, y que no tienen una Ley específica, a diferencia de las Cooperativas. Esa situación ha hecho que, de alguna forma, las instituciones afectadas hayan recurrido al uso de mecanismos complementarios que permitan alcanzar los niveles de precios que consideran necesarios para poder operar adecuadamente. Recientemente este problema se ha agudizado debido a reformas efectuadas al Código Penal, en la cual se especifican penas ante cualquier violación directa o encubierta a estas disposiciones.

Con independencia de lo anterior, también por razones de competencia y de mercado, las IMFs no facilitan la información relacionada con los productos. Con todo, en los dos cuadros siguientes se ofrece una panorámica general de la información que se logró obtener sobre este tema para diferentes instituciones, a través de distintas vías como son sitios web, investigación de campo, información de brochures, etc. Además de que la información lograda es un tanto general, en el sentido de que muchas veces abarca rangos amplios o políticas que han quedado desfasadas, también hay que tomarla con alguna reserva por no provenir siempre de una fuente que se pueda considerar formal u oficial.

Entre las IMFs reguladas no se obtuvo información de Fama, además de que hasta recientemente forma parte de las entidades reguladas, de modo que solamente se ofrece información de Procredit y Findesa. De acuerdo a lo recabado, estas entidades reguladas ofrecen montos relativamente altos, ya que en cierta forma cubren estratos más altos que los que cubren las IMFs no reguladas. Según los datos obtenidos se ofrecen montos de hasta US\$200 mil, particularmente para la actividad ganadera, y los demás segmentos o rubros llegan hasta US\$50 mil, con excepción de la microempresa a la que se atiende hasta un límite de US\$10 mil. Los Plazos llegan hasta 60 meses en la actividad ganadera y 48 meses en la microempresa. Las tasas oscilan en los rangos alrededor del 46% para la microempresa y típicamente entre 20 a 40% en el crédito ganadero. Como se mencionó antes, esta información debe tratarse con cautela ya que está dada en términos de rangos y muy posiblemente las tasas ofrecidas estén más cerca del límite inferior que del superior. Las comisiones cobradas por desembolso o manejo de cartera oscilan entre el 2,5% y el 3.0%, en función de la actividad y del plazo.

CUADRO 18
CARACTERÍSTICAS DE PRODUCTOS DE CRÉDITO DE INSTITUCIONES REGULADAS

Institución/Producto	Montos en dólares	Plazos	Tasas (porcentajes)	Comisiones (porcentajes)
Procredit				
Microempresa	Hasta 10 000	24 a 48 meses	46,0	ND
Pequeña Empresa	Hasta 50 000	48 meses	23,0	ND
Agropecuario	Hasta 50 000	48 meses	ND	ND
Vivienda	Hasta 50 000	60 meses	ND	ND
Consumo	ND	ND	ND	ND
Findesa				
Ganadero	3 000 a 200 000	6 a 21 meses	20,0 a 55,0	2,5 a 3,0
Desarrollo y Engorde	3 000 a 200 000	18 a 21 meses	20,0 a 40,0	2,5 a 3,0
Capital de Trabajo	3 000 a 50 000	6 a 15 meses	20,0 a 55,0	2,50
Agrícola	3 000 a 55 000	3 a 12 meses	15,0 a 55,0	2,5 a 3,0

Fuente: Investigación directa e indirecta, brochures, informes de calificación, sitios web, etc.

En cuanto a las IMFs no reguladas, particularmente las entidades de Asomif, se agrupó a las mismas por tamaño (grandes, medianas y pequeñas), para tratar de ver si hay alguna semejanza entre las entidades de un mismo grupo.

Para el crédito de Microempresa las IMFs mayores ofrecen techos de montos (hasta US\$30 mil) más altos que las medianas (hasta US\$15 mil), a la vez que éstas superan a las pequeñas (hasta US\$5 mil). En Plazos las grandes y medianas ofrecen hasta 24 meses, mientras que las Pequeñas típicamente ofrecen hasta 18 meses; esta característica en montos y plazos es de esperarse puesto que las mayores poseen más recursos y mayor acceso a las fuentes de fondos. Las tasas parecen seguir un camino similar, ya que, apartando algunos datos que constituyen excepciones, todas parten de un mismo piso (el 20,5% establecido por ley para la fecha de la investigación) pero las grandes tienen techos más altos que las medianas y éstas que las pequeñas (48, 40 y 23%). Por su lado, las más grandes cobran comisiones menores (2 a 5%) que las demás (3 a 8% y 5 a 6%) respectivamente. Dado que la diferencia entre las tasas no es muy grande, es posible que la tasa efectiva cobrada por las grandes no sea realmente mayor

CUADRO 19
CARACTERÍSTICAS DE PRODUCTOS DE CRÉDITO DE INSTITUCIONES NO REGULADAS (ASOMIF)

Institución/Producto	Montos US\$	Plazos	Tasas (porcentaje)	Comisiones (porcentaje)
Grupo de las IMF Grandes				
Microempresa	hasta 30 000	hasta 24 meses	20,0 a 48,0	2,0 a 5,0
Agrícola	hasta 50 000	6 a 60 meses	20,0 a 42,0	2,0 a 5,0
Ganadero	hasta 50 000	6 a 60 meses	20,0 a 36,0	2,0 a 5,0
Mejoramiento vivienda	hasta 20 000	12 a 60 meses	20,0 a 24,0	2,0 a 5,0
Personal/Consumo	hasta 20 000	hasta 60 meses	20,0 a 48,0	2,0 a 5,0
Préstamo a asalariados	hasta 4 salarios	hasta 36 meses	48,0	3,0
Grupo de las IMF medianas				
Microempresa	15 000	Hasta 24 meses	20,5 a 40,0; 114,0	3,0; 8,0
Agrícola	hasta 30 000	6 a 48 meses	18,0 a 24,0	3,0
Ganadero	hasta 30 000	6 a 36 m; 60 m	18,0 a 24,0; 36,0	3,0; 8,0
Mejoramiento vivienda	hasta 5 000; 20 000	6 a 36 m; 48 m	20,5 a 24,0; 36,0	2,50
Personal/Consumo	hasta 5 000; 10 000	6 a 36 meses	20,5 a 48,0; 114,0	3,0; 8,0-10,0

(Continúa)

Cuadro 19 (Conclusión)

Grupo de las IMF medianas				
Préstamo a asalariados	hasta 4 salarios	6 a 36 meses	20,57	ND
Microempresa	15 000	Hasta 24 meses	20,5 a 40,0; 114,0	3,0; 8,0
Grupo de las IMF Pequeñas				
Microempresa	hasta 5 000	hasta 18 meses	20,51 a 23,0	5,0; 10,0
Microempresa - Grupo Solid	50 a 1 000	3 a 18 meses	50,0 a 60,0	ND
Agrícola	hasta 2 500	6 a 10 meses	18,0 a 20,51	5,0 a 6,0
Ganadero	hasta 2 000	3 a 36 meses	18,0 a 20,51	5,0 a 6,0
Mejoramiento vivienda	hasta 3 000	8 a 36 meses	20,51 a 23,0	5,0 a 6,0

Fuente: Investigación directa e indirecta, brochures, informes de calificación, sitios web, etc.

Los Rubros Agrícola y Ganadero muestran un comportamiento similar al caso de la Microempresa, con las IMF grandes otorgando mayores montos y plazos, y cobrando mayores tasas, pero menores comisiones, siendo válida la misma conclusión obtenida para el caso de la Microempresa, en el sentido de que probablemente la tasa efectiva cobrada por las grandes quizás no sea mayor.

Las IMF no reguladas, por lo general (con unas pocas excepciones) no ofrecen crédito para construcción o adquisición de vivienda, sino solamente para mejoramiento, por lo que es ése el caso que aquí se analiza; incluso el crédito para Mejoramiento, debido a problemas de fondeo para esta necesidad, generalmente no tiene las características propias de un crédito destinado a solucionar problemas habitacionales (precio y plazo), por lo que en muchas IMF se trata como un crédito de carácter comercial o personal; sin embargo, se aprecia una mejor tasa que para los créditos de negocios, llegando generalmente hasta 24% y en ocasiones al 36%. La Comisión es ligeramente menor en el caso de las grandes y medianas (3 a 5%) que las pequeñas (5 a 6%). En general se aprecia un tratamiento similar por parte de las IMF grandes y medianas, con plazos hasta 60 meses y montos hasta US\$20 mil; las pequeñas otorgan plazos hasta 36 meses y montos de hasta US\$3 mil.

En cuanto al Crédito de Consumo hay que distinguir el crédito propiamente de consumo y el crédito a asalariados, el primero generalmente se otorga a microempresarios y se otorga en función de la capacidad de pago del negocio, mientras que el segundo es para asalariados y se otorga en función del salario devengado. En ambos casos generalmente el plazo llega a 36 meses y la tasa oscila entre 20,5% a 48%, siendo mayor en el caso de las IMF grandes, con algunos casos excepcionales en que las medianas llegan a tasas alrededor del 100% anual. Las comisiones siguen el mismo comportamiento que en los otros rubros.

3. Otros productos financieros

Tanto las IMF reguladas como las no reguladas prestan otros servicios financieros adicionales al crédito, con la notable diferencia de que las primeras pueden captar ahorros del público (no así cuenta corriente) mientras que a las segundas no les está permitido hacerlo. Sin embargo, unas pocas IMF ONGs no reguladas practican lo que se conoce como ahorro obligatorio, o también mal llamado Fondo de Garantía, que se refiere a determinada cantidad de recursos que los usuarios deben dejar depositados cuando se les otorga un crédito, como una especie de saldo compensatorio que permite garantizar el pago de la última cuota. Esta práctica está desapareciendo y posiblemente en el futuro cercano ya no estará vigente.

En cuanto a los otros servicios los que más destacan en ambos casos son las remesas, las transferencias internas en el país y el cambio de moneda y de cheques fiscales. Estos servicios los ofrecen todas las IMF reguladas, pero no todas las no reguladas ofrecen todos dichos servicios.

Como puede notarse en el siguiente cuadro, en las IMF no reguladas, las Remesas es el servicio más prestado, siendo ofertado por 9 de las 19 instituciones de Asomif, seguido del servicio de seguros (6

IMFs) y del cambio de cheques fiscales (cheques gubernamentales, emitidos por la Tesorería de la Nación, básicamente para el pago de planilla de empleados públicos) realizado por 5 IMFs. El servicio de seguros es en la mayor parte de los casos, seguro de protección del crédito en caso de fallecimiento del deudor y es emitido en alianza con instituciones de seguro autorizadas.

CUADRO 20
SERVICIOS FINANCIEROS OFERTADOS POR LAS IMFS AFILIADAS A ASOMIF

Servicios financieros	Crédito	Ahorro	Seguros ^a	Remesas	Cambio cheques fiscales	Transfer. cablegráficas	Cambio divisas	Pago a pensionados del INSS	Seguro facultativo	Pago telefonía
Acodep	x		x	x	x		x	x	x	x
Adim	x									
Afodenic	x									
Asoderi	x				x	x	x			
Ceprodel	x	x	x	x	x					
Coop 20 Abril	x	x	x	x	x	x	x	x		
4i -2000	x									
FJN	x		x	x	x					
León 2000	x									
FDL	x			x						
FINCA Nicaragua	x		x	x			x			
Fodem	x									
Fudemi	x		x	x						
Fundenuse	x									
Fundepyme	x									
Fundeser	x									
Prestanic	x			x						
Prodesa	x			x						
Promujer	x									

Fuente: Asomif. Revista Microfinanzas N° 14, datos a diciembre, 2007.

^a Este es un servicio prestado en alianza con aseguradoras supervisadas por la SIBOIF.

Como puede verse en el cuadro anterior, las instituciones que brindan mayor cantidad de servicios financieros son Acodep y la Cooperativa de Servicios Múltiples 20 de Abril, seguidas de Ceprodel.

4. Servicios no financieros

En concordancia con la misión y la intención que en su origen motivó la creación de muchas microfinancieras, hay IMFs que todavía prestan apoyo a los microempresarios en la forma de servicios no financieros, ya sea en forma directa o a través de otras entidades, asociadas o no.

Normalmente los servicios ofertados han versado mayormente en torno a la capacitación de los usuarios de crédito, con miras a que adquiriesen los conocimientos y desarrollasen las habilidades administrativas que les permitiesen gestionar su negocio de manera más formal y más eficiente. Igualmente se ha prestado asistencia técnica relacionada con el trabajo realizado por muchos microempresarios urbanos y productores agrícolas. En menor grado, pero de manera efectiva, se han prestado otro tipo de servicios, tales como el apoyo para el desarrollo comunal y la participación ciudadana, el cual básicamente se presta por IMFs con una orientación específica (ej: orientación a la mujer).

De las 19 IMFs asociadas a Asomif, 11 prestan servicios de capacitación, 8 prestan apoyo en asistencia técnica, mientras que 4 lo hacen en participación ciudadana y la misma cantidad prestan apoyo en desarrollo comunal.

CUADRO 21
SERVICIOS NO FINANCIEROS SUMINISTRADOS POR LAS IMFS AFILIADAS A ASOMIF

Servicios no Asist. financieros	Capaci- tación técnica	Salud (clínicas y laboratorios)	Particip. ciudadana	Comerciali- zación	Educa- ción	Desarrollo comunal	Incubación de empresas de la Mujer	Apoyo en comisaria	Supermer- cado cooperativo
Acodep									
Adim		x							
Afodenic	x	x							
Asoderi	x	x	x						
Ceprodel	x	x	x			x			
Coop 20 Abril	x	x		x	x				x
4i -2000									
FJN		x					x		
León 2000	x	x							
FDL									
FINCA Nicaragua		x				x			
Fodem	x	x	x						
Fudemi									
Fundenuse									
Fundepyme									
Fundeser									
Prestanic									
Prodesa	x	x		x	x	x			
Promujer	x	x	x	x		x		x	

Fuente: Asomif. Revista Microfinanzas N°14, datos a diciembre, 2007.

Como se puede apreciar en el cuadro anterior, la institución que actualmente presta más servicios no financieros es Promujer, seguida de Prodesa y de la Cooperativa de Servicios Múltiples 20 de Abril.

V. Características del fondeo de las IMFs

En general las instituciones de microfinanzas han ido variando su forma de obtención de fondos para sus operaciones de negocios, en dependencia de la etapa que atraviesa la industria y el grado de crecimiento y desarrollo alcanzado por cada institución. Asimismo, otro elemento que influye en las posibles fuentes de fondeo a disposición lo constituyen las políticas públicas seguidas por los gobiernos y la forma en que está estructurada la industria para hacer llegar a los microempresarios los servicios de microfinanzas.

1. Financiamiento de programas de gobierno

En Nicaragua el Gobierno dispone de varios programas orientados a apoyar a la pequeña producción, particularmente rural, a través de fondos destinados a varias instancias gubernamentales, los que a su vez en muchos casos son canalizados a las instituciones de microfinanzas (reguladas, ONGs no reguladas, Cooperativas) a través de instituciones financieras que administran dichos recursos.

Los principales Fondos del Gobierno son manejados por el Instituto de Desarrollo Rural, el Instituto de la Pequeña y Mediana Empresa adscrito al Ministerio de fomento, Industria y Comercio (MIFIC), el Ministerio Agropecuario y Forestal (MAGFOR), la Comisión Nacional de Energía, el Fondo de Crédito Rural y la Financiera Nicaragüense de Inversiones (FNI), aunque esta última opera como institución financiera autónoma, adscrita al Banco Central.

En total el monto de Programas asciende aproximadamente a US\$53.47 millones, de los cuales US\$44.0 millones eran fondos de crédito, y a 2006 se tenían ya saldos por US\$43.8 millones (ver anexo 3).

La mayor parte de estos fondos han sido administrados por el banco local Bancentro, además de la FNI y el banco local Banpro. Las tasas de interés a que se colocan en las IMFs oscilan normalmente entre 5,5% y 8%, cobrándose además la tasa de deslizamiento cambiario, cuando se establece en córdobas el préstamo.

Las instituciones que administran estos Fondos, reciben una o más de los siguientes tipos de comisiones: (i) comisión de cartera, que oscila entre 0,5% y 3,0%; (ii) comisión de desembolso, que oscila entre 0,75% y 2,5%; (iii) comisión de cobranza, que oscila entre 1% y 2,5%. En promedio este cobro oscila alrededor del 3% a 3,5%, siendo el máximo alcanzado de 5%. El plazo promedio es de 36 meses, con excepción del caso del Fondo de Reestructuración de Café, que constituye un caso muy especial, conformado por recursos a recuperar de préstamos que le habían sido concedidos a cafetaleros y debieron reestructurarse a raíz del desastre natural provocado por el huracán Mitch. La garantía exigida, es de 100 a 180%.

CUADRO 22
FONDOS DE GOBIERNO, CONDICIONES PRINCIPALES

Fondo	Inst. que lo administra	Nivel de operación	Tasa de interés	Comisión cartera	Comisión desembolso	Comisión cobranza	Plazo	Deslizamiento	Garantías
Fondecas	FNI	II Piso							
Segovias									
Tasa fija			9,0				36	Sí	100
Tasa variable			7,0				36	Sí	100
Fondecas Sur	Bancentro	II Piso	7,0		0,75	1,75	36	Sí	100
Prodesec	FNI	II Piso						Sí	
Decopann	Bancentro	II y I Piso	5,0	0,5	1,0	1,0	36	Sí	100
Progra. zona Norte	Bancentro	II Piso	8,0	0,5	1,0	1,0	36	Sí	100
Pronorcen	Bancentro	II Piso	8,0	0,5	1,0	1,0	36	Sí	180
PDL	Bancentro	I Piso	12,0		1,5	1,0		Sí	
PRADC	Bancentro	I Piso		1,5		1,5		Sí	
KR-II	IDR	I Piso	8,0		2,5	2,5		Sí	
Polos Desarrollo	IDR	I Piso						Sí	
Fomipyme	Bancentro			3,0	0,0		42	Sí	150
Fondeagro	Prog. directo		6,0						
CNE-PERZA	Prog. directo		Sólo para ser usado en generación de energía rural						
Hidroeléctrica	FNI	II Piso	5,5						
Energía solar	FNI	II Piso	7,3						
Capital trab.	FNI	II Piso	5,5						
Reestructuración Café	FNI		No devenga intereses ^a ; su recuperación va a la Tesorería del Estado				240		

Fuente: Información recopilada y suministrada por el Fondo de Crédito Rural (FCR).

^a No devenga intereses; recuperación va a Tesorería del Estado.

2. El fondeo de las instituciones microfinancieras reguladas

Como de esperarse las IMFs reguladas se fondean en buena medida con captaciones del público, además de fondeo institucional que proviene de instituciones financieras y de entidades o brazos financieros de instituciones financieras multilaterales, de organismos o consorcios internacionales y de algunos fondos internacionales orientados a apoyar a países pobres.

En el cuadro siguiente se puede apreciar la forma en que está constituido el fondeo de las 2 principales IMFs reguladas, así como una aproximación del costo de cada fuente de fondeo, de acuerdo a la información contenida en la página web de la Superintendencia de Bancos (SIBOIF) a Diciembre 2007 y Julio 2008, conforme la clasificación que esta entidad utiliza.

La estrategia de financiamiento seguida por las dos instituciones ha sido diferente ya que, Procredit se ha sustentado más en los Depósitos del Público (48,5% de los pasivos financieros) que Findesa (22,1%), habiendo esta última descansado más en recursos recibidos de instituciones financieras que en conjunto significan más del 64% de su financiamiento.

Entre las principales fuentes institucionales que suministran recursos a Procredit están a nivel local la FNI, y a nivel externo Latin American Challenge Investment Fund, BID, Procredit Holding, OFID, IFC del Banco Mundial, la CII del BID, Responsibility SICAV y Belgian Investment Company por Development Countries. Por su lado Findesa tiene como proveedores a nivel local la FNI y el Banpro, y a nivel externo Latin American Challenge Investment Fund, Oikocredit, Dexcia Microcredit, FMI y CII del BID, BCIE, Triodos Bank, Microvest, Blue Orchard y Calvert Foundation.

CUADRO 23
TIPOS DE FUENTES DE FINANCIAMIENTO PARA INSTITUCIONES FINANCIERAS REGULADAS
(En porcentajes)

Institución/Año	Procredit				Findesa			
	Diciembre 2007		Julio 2008		Diciembre 2007		Julio 2008	
	Estructura del Fondeo	Costo por Fuente	Estructura del Fondeo	Costo por Fuente	Estructura del Fondeo	Costo por Fuente	Estructura del Fondeo	Costo por Fuente
Depósitos del Público	44,3	5,67	48,5	5,67	19,4	5,80	22,1	5,49
Instituc. Financieras Nacionales ^a	10,1	6,69	7,3	7,05	7,3	7,27	9,2	7,35
Instituc. Financ. del Exterior ^b	14,0	7,62	31,9	6,87	4,7	8,53	35,2	8,53
Otros Financiam de Inst Financ.	29,3	8,91	8,9	7,92	64,8	8,69	29,1	8,62
Deuda Subordinada o Convert.	2,3	6,54	3,4		3,9	9,95	4,4	9,57
Total/Costo Promedio	100,0	7,11	100,0	6,88	100,0	8,09	100,0	7,89

Fuente: Elaboración propia con datos tomados del Sitio Web de la SIBOIF. Oct 2008.

^a Básicamente es financiamiento suministrado por la Financiera Nicaragüense de Inversiones (FNI).

^b Este rubro incluye el financiamiento del BCIE.

El costo de los fondos institucionales oscila para Procredit entre 6,0% y 7,2%, mientras Findesa parece obtener fondos ligeramente más caros entre 7,5% y 8,2%, además de deuda subordinada al 9,7%. Por el lado de las captaciones el costo de los recursos es similar ya que Procredit obtiene recursos a 5,7% y Findesa a 5,9%.

Entre diciembre 2007 y Julio 2006, la estructura de financiamiento parece haberse movido un poco hacia los depósitos en ambas instituciones y en cuanto a las tasas el costo de los fondos externos ha disminuido un poco mientras el fondeo institucional local ha aumentado levemente. Las tasas pasivas pagadas al público disminuyeron un poco en el caso de Findesa.

CUADRO 24
ESTRUCTURA DEL FINANCIAMIENTO DE LAS IMFS REGULADAS POR TIPO
DE ACREEDOR (SIN INCLUIR CAPTACIONES DEL PÚBLICO)
(En porcentajes)

Indicadores	Banca Local	Banca Regional (BCIE)	Prog. Gob. y Agencias Internac.	Inversionistas Instituc. del Exterior	Otros*	Total
Findesa	0,00	10,4	14,0	75,6		100,0
Procredit	0,00	22,9	18,9	58,2		100,0
Fama	0,45	26,0	23,5	50,0		100,0
Total	0,05	16,37	16,74	66,84	0,00	100,00

Fuente: MixMarket, Estados Financieros IMF's.

Los datos de la tabla anterior muestran que las IMFs reguladas se financian mayoritariamente con recursos suministrados por instituciones financieras del exterior.

3. El fondeo de las instituciones microfinancieras no reguladas (Asomif)

Las IMFs no reguladas se fondean básicamente con recursos provenientes de programas de gobierno o de agencias internacionales, y cada día más con recursos suministrados por inversionistas institucionales del exterior, en su mayoría ONGs orientadas a invertir en instituciones de países pobres. También hay financiamiento de organismos regionales como el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

De acuerdo a lo registrado por el MIX, hay una cantidad grande de Inversionistas Institucionales (aproximadamente 75) suministrando recursos a las IMFs de Asomif. En los anexos 4 y 5 se detallan todos estos proveedores por IMF y las tasas aproximadas a que colocan sus fondos.

Las instituciones que cuentan con una mayor diversidad de proveedores de fondos son Acodep con 28, la Fundación Nieborowski (FJN) con 19 y Prestanic con 25.

Las tasas de interés cobradas por estas entidades oscilan entre 3,7% (Hábitat para la Humanidad) y el 16,14% (Locfund), estando las más comunes en el rango del 7,5% al 10,5%. Debido al aumento del riesgo país, estas tasas están tendiendo a encarecerse, y en algunos casos a escasearse un poco este tipo de fondeo.

VI. Aspectos institucionales de las IMF

Este capítulo aborda aspectos relacionados con la evolución que, como instituciones, han tenido las IMF, particularmente las ONG, ya que éstas, a diferencia de las IMFs reguladas, han pasado por un proceso menos convencional de evolución y crecimiento institucional, tanto por la forma de conformación de capital en las diversas etapas y su esquema de propiedad, como por el esquema de gobernanza que prevaleció en las etapas iniciales.

1. Situación institucional

1.1 Instituciones reguladas

De las 3 instituciones existentes, aunque dos de ellas nacieron como ONGs, desde el inicio estuvieron vinculadas o apoyadas por entidades externas, y en el caso de una de ellas por una institución pionera en la industria a nivel internacional. También ya en el contexto de entidades reguladas, en lo que respecta a la formación de capital han contado con la participación de organismos o instituciones internacionales que, en algunos casos, entran en forma temporal con miras a fortalecer dichas instituciones.

En el aspecto organizacional son instituciones que cuentan con estructuras gerenciales sólidas y que disponen de todo el entramado organizacional y de los instrumentos de gestión apropiados o suficientes para apoyar la labor operativa. El hecho de pertenecer en algunos casos a grupos o redes les permite recibir los beneficios de utilizar sistemas e implementar procesos ya desarrollados o validados por sus estructuras centrales externas.

En general cuentan con sucursales de un nivel bancario, en lo que respecta a comodidad y conveniencia para los clientes, y prestan diversidad de servicios. También cuentan con personal muy calificado y su gobernanza se corresponde con el nivel y esquema de funcionamiento de las instituciones bancarias.

1.2 Las cooperativas

Aquí se hace referencia básicamente a las cooperativas que están organizadas en una Central, particularmente la Central de Cooperativas Financieras de Nicaragua (CCFN) y la Central Nacional de Cooperativas (CENACOO), ya que, como se mencionó con anterioridad, no se tiene información respecto a las demás y no todas se encuentran organizadas en una central.

El caso que tal vez sea más ilustrativo, aunque tenga relativamente pocas afiliadas (13) es la CCFN, ya que por el hecho de haber estado vinculadas durante mucho tiempo a la WOCCU, y haber recibido apoyo en aspectos de fortalecimiento institucional, hoy manejan sus operaciones bastantes estandarizadas en los procesos que realizan.

Algunos aspectos a destacar respecto a la CCFN son: (i) utilizan un mismo software y el mantenimiento o apoyo es suministrado directamente por la Central; (ii) en general utilizan los mismos manuales y por tanto las mismas políticas, particularmente en las operaciones de crédito; (iii) el proceso de evaluación de desempeño institucional es efectuado por la Central, utilizando el método Perlas para fines de indicadores, los cuales son generados por el software; (iv) los productos y servicios impulsados por la Central, tales como el encaje o las transferencias, son en general adoptadas por todas las afiliadas, al igual que el seguro de ahorro y el de crédito; (v) adoptan la misma apariencia externa de sucursales en términos de colores, dibujos y logos. La parte organizacional interna, aunque pueden presentar diferencias en función de los tamaños, apuntan a modelos similares. Otro aspecto a señalar es que deben cumplir con determinados estándares de desempeño para permanecer como afiliadas.

La CENACOO estuvo durante los últimos años recibiendo asistencia de la COLAC (Confederación Latinoamericana de Cooperativas de Ahorro y Crédito).

En los últimos años un grupo de 7 cooperativas del norte de Nicaragua, han estado recibiendo asistencia técnica de la cooperación danesa, a través de programas de capacitación y del desarrollo de instrumentos de gestión.

1.3 Las IMF's ONG

En este grupo nos referimos prácticamente a las instituciones afiliadas a ASOMIF y son quizás las que hayan pasado por procesos menos tradicionales en su evolución.

Como es conocido, en su etapa inicial, al igual que la mayoría de las IMF ONG de otros países, basaron su funcionamiento en el apoyo que recibían de donantes, ya que no tenían capacidad de asumir sus costos con el producto de sus operaciones, o sea no eran autosostenibles. El apoyo se traducía en distintas formas: (i) recursos financieros para capital, ya sea en efectivo o a través de donación de cartera que inicialmente había sido manejada en administración; (ii) recursos para cubrir gastos de operación; (iii) fortalecimiento institucional a través de consultorías, capacitación y organización, o pago de asesores; (iv) donaciones en especie, tales como computadores, mobiliario, vehículos, etc; (v) fondos subsidiados.

A medida que las ONG han ido evolucionado, han pasado a fortalecer su capital con los excedentes generados por sus operaciones y los recursos con que fondean sus operaciones prácticamente son obtenidos en condiciones de mercado.

A nivel de organización interna estas instituciones han presentado mejoría, ya que cuentan con estructuras organizativas más completas o bastante adecuadas a sus tamaños o nivel de operaciones y en la mayoría de las entidades más evolucionadas o de las que se pueden considerar como medianas,

cuentan con personal calificado. En el plano de la Gobernanza todavía se presentan debilidades en algunas instituciones, en algunos casos por problemas de calificación y en otros por problemas relacionados con los esquemas reales de gobierno; con todo, la mayoría de las instituciones han mejorado sus niveles de gobierno, pero todavía hay necesidades a resolver.

El control interno es quizás otro de los aspectos en que se sienten deficiencias, pero se va avanzando en la medida en que las IMF van creciendo y se van viendo obligadas a mejorar controles. Respecto a los software y los sistemas computacionales en general, aunque hay algunas pocas que cuentan con sistemas bastantes robustos y seguros, en la mayoría, quizás, es todavía una asignatura pendiente, ya que si bien todas las IMF cuentan con aplicaciones computarizadas de Cartera y Contabilidad, muchas no tiene sus sistemas integrados o no trabajan en línea completamente, careciendo todavía de conexión integral de telecomunicaciones.

Un aspecto importante a señalar es que varias organizaciones que desean transitar el paso a instituciones reguladas, han desde ya comenzado a tomar acciones para mejorar su situación institucional en general, adoptando medidas relacionadas con la elaboración o actualización de manuales, mejorar o cambiar sistemas y adoptar requerimientos de la SIBOIF en varios aspectos, tales como el Manual Contable, las normativas para políticas, y otras medidas incluyendo consideraciones de carácter fiscal. Otras IMF, aún cuando no contemplan, al menos todavía, incursionar en el ambiente de regulación, se han comenzando a imponer una especie de autorregulación en algunos temas, siendo uno de los más notorios el que muchas han ya adoptado el Manual y Catálogo Contable de la SIBOIF, aspecto en el que posiblemente habrá que realizar un nuevo esfuerzo, ya que el ente regulador lo ha cambiado a partir de Enero 2008.

Siempre en la vía de los esfuerzos realizados o de la tónica por ir logrando mejoras en el control y adaptación a las regulaciones, algunas IMF cuentan ya con un Área de Riesgo, a como lo exige la SIBOIF a sus entidades vigiladas.

También es oportuno señalar que Asomif, con el apoyo del BID, impulsó un proyecto destinado a dotar a varias IMF con un mismo software constituido por varios módulos integrados. Por diversas razones, se tuvo dificultad en su implementación completa, lo que provocó alguna inquietud entre varias de las IMF; sin embargo, algunas instituciones realizaron un esfuerzo para adaptar el software, modificando o desarrollando nuevamente algunos módulos, lo cual aparentemente ha producido resultados satisfactorios, de tal modo que se ha conformado un equipo en Asomif, que actualmente se encuentra trabajando en la adecuación del software para que pueda ser implementado en las instituciones que finalmente permanecieron en el proyecto.

2. Entidades y programas de apoyo para fortalecimiento institucional

Si bien, como se decía, el apoyo o donaciones para capital directo prácticamente ha disminuido o ha dejado de existir, todavía existe un importante nivel de apoyo para fortalecimiento institucional, aunque las IMF en muchos casos asuman una contraparte, pero en una proporción menor. Este apoyo generalmente lo proporcionan organismos o programas de la cooperación internacional y se da en su mayor parte a través de: (i) financiamiento de programas de capacitación; (ii) el pago de consultorías para la realización de estudios, ya sean directos para la institución solicitante, o para las propias entidades financiadoras, pero que serán de utilidad para las IMF; (iii) desarrollo de herramientas que ayudarán a mejorar la productividad y/o a mitigar el riesgo en las operaciones, e implementación de las mismas en las IMF; (iv) labor de incidencia en las políticas públicas, ya sea en asuntos relacionados con la legislación o apoyando la formación de consensos y la generación de diálogos entre el sector público y el privado; (v) apoyo indirecto a través de fomentar el desarrollo de capacidades en entidades o personas que dan servicios a las IMF.

Aunque hay varios organismos prestando este apoyo, mostramos algunos de los que han tenido bastante visibilidad y han sido actores muy activos en la evolución de la industria a través de los mecanismos o esquemas señalados.

2.1 PROMIFIN-COSUDE (programa de fomento de servicios financieros para poblaciones de bajos ingresos)

Este Programa de la cooperación suiza, está actualmente desarrollando su tercera fase y ha jugado un papel importante en diversos niveles. Además de apoyar esfuerzos relacionados con actividades de incidencia en la generación de políticas públicas del sector, y de apoyar a instituciones o redes a las que están vinculadas las IMFs, tales como ASOMIF, han también desarrollado una serie de herramientas que se han implementado en una cantidad importante de IMFs.

Entre dichas herramientas están: (i) Metodología de Planeamiento Estratégico para instituciones Microfinancieras; (ii) Herramientas de Análisis para el Crédito Comercial; (iii) Herramienta para el Análisis de Crédito Agropecuario; (iv) Herramienta de Costeo; (v) Metodología para el manejo de Crédito para Grupos Solidarios; (vi) Metodología para Diagnóstico de Cooperativas. Promifin ha trabajado también en el ámbito del down scaling, ya que ha apoyado incluso a bancos que desean implementar o mejorar programas para PYMES o llegar incluso al sector de MYPES.

2.2 PASA-DANIDA (programa de apoyo al sector agropecuario)

Este Programa de la Cooperación Danesa (DANIDA) ha tenido también diversas fases, y actualmente se encuentra bastante enfocado hacia las cooperativas, apoyando actualmente a 20 cooperativas, a través de: (i) Desarrollo e implementación de Manuales diversos; (ii) Programa de diplomado en Gestión de Instituciones Microfinancieras; (iii) desarrollo de una herramienta de Calificación para Cooperativas. En algunos de sus programas de apoyo PASA-DANIDA ha trabajado en coordinación o alianza con otros organismos, como PROMIFIN.

2.3 PAGSF (proyecto de acceso generalizado a los servicios financieros)

Este Proyecto, aunque es ejecutado por el Gobierno de Nicaragua a través de la FNI, con apoyo del Banco Mundial, se ha contemplado aquí por la importancia que tiene en el apoyo a entidades microfinancieras en general y cooperativas. Además tiene varios componentes, todos ellos dirigidos a lograr un mayor ordenamiento y formalización de la industria de servicios microfinancieros. Ha suministrado apoyo a IMFs ONG y Cooperativas en la elaboración de estudios de factibilidad, elaboración de manuales, etc. También se ha apoyado a IMFs que se han planteado el desarrollo de acciones conducentes a convertirse en entidades reguladas.

VII. Políticas públicas

Este tema es abordado desde un enfoque que comprende los siguientes aspectos: (i) marco legal en el que se desenvuelven las IMFs; esto es debido a que de alguna forma la legislación aprobada al respecto, es una decisión de política pública, independientemente de cuál poder del estado haya ejercido un mayor impulso o incidencia; (ii) el rol que juegan las microfinanzas dentro de los planes gubernamentales; (iii) acciones e iniciativas que, desde la esfera de acción del Poder Ejecutivo (y en base a la legislación), se hayan realizado o se estén realizando respecto al sector de microfinanzas, y que en conjunto conformen el andamiaje a través del cual el Gobierno concreta su política hacia el sector.

1. Marco legal

En cuanto a las microfinanzas, existe una ley general aprobada hace dos años, que regula las instituciones de microfinanzas; sin embargo, la misma fue aprobada solamente en lo general, no así en lo particular (discusión del articulado), y por tanto no constituye todavía una ley, y pareciera hasta el momento no haber interés primordial en su aprobación, tanto por razones de carácter político, como de sesgo a determinados sectores.

Este vacío legal ha provocado que algunas ONGs deseen regularse, aunque la ley de la Superintendencia de Bancos requiere que para ser supervisadas deben estar constituidas como Sociedades Anónimas, lo que de alguna manera –producto de las normas prudenciales de la SIBOIF cuyos procedimientos están diseñados para créditos de otro tipo de clientela-, no incentivan la atención a sectores meta vulnerables, ya que la

intermediación a pequeños y medianos productores, se maneja bajo características especiales y distintas a los créditos bancarios que supervisa el ente regulador.

Por otro lado, aunque recientemente se ha aprobado una nueva Norma de Gestión de Riesgo Crediticio, hay ciertos aspectos de las Normas Prudenciales de la SIBOIF que aún parecen no adecuarse lo suficiente a los principios en que se sustentan las microfinanzas, dificultando que las instituciones microfinancieras se vean incentivadas a regularse. Un ejemplo de esto, es la dificultad que se tendría con algunos créditos, que por la naturaleza de su actividad (inversiones y habilitaciones agropecuarias que requieren de créditos de mayor cuantía, plazos y formas de pago al vencimiento) en términos de clasificación, garantía y otros aspectos, las Normas actuales vigentes, clasificarían estos créditos como comerciales.

La nueva Norma contempla como nueva características para clasificar un préstamo como microcrédito, aquellos cuyos montos originales son menores de US\$10,000, lo cual dejaría por fuera créditos agropecuarios y ganaderos cuyas inversiones, aún para pequeños y medianos productores, podrían ser superiores a este monto, y obligaría a las instituciones financieras a clasificarlos como comerciales, provocando un efecto desincentivador en ofrecer este tipo de productos, por el mismo riesgo de afectar los resultados con las gastos correspondientes por provisiones.

Al estar estas entidades afectadas por la Ley de Préstamos entre Particulares, la cual impone un techo legal a la tasa de interés nominal, se generan otros mecanismos de solución que pueden implicar problemas de transparencia en la asignación de costos, en el registro de los datos y en la información en general, con las consecuentes desventajas que representa, al dificultar la interpretación real de la información que se produce.

El no contar con un marco legal adecuado, no permite aprovechar oportunidades que facilitarían el acceso a recursos. Actualmente, tanto ONGs de microfinanzas como Cooperativas de Ahorro y Crédito no tienen acceso a algunos fondos, por ser pequeñas y además no supervisadas. Tal es el caso de los fondos de la Financiera Nicaragüense de Inversiones (FNI), cuya Ley prohíbe prestarle a instituciones no reguladas. Uno de los objetivos de mejorar el marco legal es que las instituciones que se acogiesen a este régimen, pudiesen acceder a este tipo de fondos, y a las facilidades para obtener líneas concesionales favorables, para ofrecer servicios a sectores meta que requieren de financiamiento a precios más favorables.

Al estar la FNI impedida de colocar fondos de forma directa en las instituciones no reguladas, algunos acreedores y/o donantes han accedido a conformar fideicomisos de carácter especial, con el fin de poder canalizar a través de las IMF recursos dirigidos al segmento meta, creando el efecto adverso de desestimular que esta institución, estatal y de desarrollo, pueda profundizar sus servicios al segmento meta que lo requiere y que es de interés nacional. Han existido iniciativas de modificar a la FNI en diferentes aspectos, partiendo de aspectos jurídicos que tienen que ver con su estructura de propiedad, sus funciones y su campo de acción, lo que estaría aún en proceso de definirse.

Por otro lado, existen actualmente en el sector financiero ampliado, dos Centrales de Riesgo, cuyo objeto es proporcionar información a sus miembros sobre los clientes morosos que caen en las escalas más bajas de calificación en cuanto a mora. Una de las Centrales es la que está bajo el control de la SIBOIF y sirve de información a las entidades del sistema bancario, pero con las restricciones propias del caso, como no violar el sigilo bancario; la otra Central es la que está relacionada con ASOMIF, manejando información de sus asociadas, también en forma restringida. Existe una tercera central que está siendo utilizada por algunas IMFs.

Hay instituciones que se dedican fundamentalmente a proveer créditos a las PYMES, y que pertenecen al sistema bancario supervisado, por cuya razón no participan en la Central de ASOMIF (independientemente que no sean asociadas), impidiendo a otras entidades, conocer casos de clientes morosos, cuyos créditos terminan afectando la cartera de estas entidades. En este sentido, la información valiosa sobre la idoneidad de un cliente para ser sujeto de crédito, no se obtiene siempre, a pesar de existir. La clientela de las cooperativas tampoco es capturada por ninguna central de riesgos y, por tanto, no es posible tampoco conocer la problemática relacionada.

A continuación se muestra una relación de las principales leyes y normativas que configuran el marco en que, desde el punto de vista legal, se circunscribe cada tipo de instituciones ya establecido en capítulos anteriores. No se entra en el contenido de la ley o normativa, pero se identifica claramente la misma de modo que se pueda entrar en el sitio web de la Asamblea Nacional de Nicaragua (www.asamblea.gon.ni) y ver en detalle la legislación enlistada.

1.1 Para las instituciones financieras reguladas

En general, tanto los Bancos como las Financieras orientados a las microfinanzas están regulados por las mismas leyes enumeradas, que a la vez son las mismas, con algunas excepciones, que regulan a la banca convencional.

- Ley Orgánica del Banco Central de Nicaragua. Ley N° 317 publicada en el Diario Oficial La Gaceta N° 197 del 15 de octubre de 1999. La Ley tiene por objeto regular el funcionamiento del Banco Central de Nicaragua, El objetivo fundamental del Banco Central es la estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos.
- Ley General de Bancos, Instituciones Financieras no Bancarias y Grupos Financieros. Ley N° 561, aprobada el 27 de octubre de 2005 y publicada en La Gaceta, Diario Oficial, N° 232 del 30 de noviembre de 2005. Dicha ley regula la intermediación financiera y de prestación de otros servicios con recursos provenientes del público, las cuales se consideran de interés público. Quedan sometidas al ámbito de aplicación de esta ley, con el alcance que ella prescribe, las siguientes instituciones: (i) Bancos; (ii) Instituciones financieras no bancarias que presten servicio de intermediación bursátil o servicios financieros con recursos del público, calificadas como tales por la SIBOIF; (iii) sucursales de bancos extranjeros; (iv) grupos financieros; (v) oficinas de representación de bancos y financieras extranjeras.
- Ley de la Superintendencia de Bancos y de otras Instituciones Financieras. Ley N° 316 del 14 de octubre de 1999. Esta ley sustituyó a la ley N° 125 del 21 de marzo de 1991, y ha sufrido 3 reformas desde que fue aprobada en 1999. Tiene por objeto regular el funcionamiento de la SIBOIF y velar por los intereses de los depositantes que confían sus fondos a las instituciones financieras legalmente autorizadas para recibirlos, y preservar la seguridad y confianza del público en dichas instituciones, promoviendo una adecuada supervisión que procure su solvencia y liquidez en la intermediación de los recursos a ellos confiados.
- La Ley 289 del 26 de marzo de 1998, por la cual se constituye la Financiera Nicaragüense de Inversiones S.A. (FNI). Esta entidad es de naturaleza mixta, pudiendo el Estado poseer el 51% de las acciones, y que actualmente es el único accionista. Realiza solamente operaciones de segundo piso. Su objetivo es financiar proyectos técnica y financieramente rentables, preferentemente mediante bancos comerciales privados y otras instituciones financieras o agencias de desarrollo, también de carácter privado, sujetas a la vigilancia del SIBOIF.
- Ley General de Títulos Valores. Decreto N°1824, publicada en la Gaceta Diario Oficial, N° 146 de 1971. Regula todo lo referente al uso de títulos valores comúnmente usados en transacciones bancarias o comerciales, tales como cheques, pagarés, letras de cambio, etc.
- Ley del Sistema de Garantía de Depósitos. Ley N° 551, aprobada el 03 de agosto del 2005 y publicada en el Diario oficial La Gaceta, N° 168, del 30 de agosto de 2005. Esta Ley tiene por objeto la regulación del Sistema de Garantía de Depósitos de las Instituciones Financieras, con el fin de garantizar la restitución de los depósitos del público (actualmente hasta un monto máximo de US\$10 mil por depositante) y regula también los procesos de intervención y liquidación forzosa de los activos de las entidades financieras miembros del sistema.
- Ley Monetaria. Decreto ley N° 1-92, publicada en el Diario Oficial La Gaceta del 7 de enero de 1992. Esta ley establece disposiciones relacionadas con la moneda de curso legal en el país y otros aspectos sobre los medios de pago monetarios.

- Ley de Estupefacientes, Psicotrópicos y Otras Sustancias Controladas, Lavado de Dinero y Activos provenientes de Actividades Ilícitas. Ley N° 285 aprobada el 11 de marzo de 1999 y publicada en el Diario Oficial La Gaceta No. 69 del 15 de abril de 1999. Esta es una Ley de reformas y adiciones a la Ley N° 177, Ley de Estupefacientes, Sicotrópicos y Sustancias Controladas, del 27 de mayo de 1994 y publicada en La Gaceta N° 138 del 25 de julio de 1994, sustituyendo de hecho a esta Ley. La importancia de esta Ley es que adiciona aspectos relacionados con el control, fiscalización y juzgamiento de todo lo concerniente al lavado de dinero y activos provenientes de actividades ilícitas, lo que además es complementado con normativas que al respecto ha establecido la SIBOIF.

Además de las leyes mencionadas forman parte de este marco las normas emitidas por la SIBOIF, entre las cuales destacan las siguientes: (i) Norma sobre Adecuación de Capital, que regula lo referido a los componentes de la base de cálculo de capital, el capital mínimo requerido y los activos de riesgo crediticio; (ii) Norma Prudencial sobre Evaluación y Clasificación de Activos, la cual regula los aspectos de clasificación, evaluación y requerimientos de provisión de los distintos tipos de créditos que manejan los bancos o financieras reguladas, incluyendo el microcrédito.

1.2 Para las organizaciones no gubernamentales (ONGs)

Estas entidades son autorizadas por la Asamblea Nacional de la República y una vez aprobada su personería, que corresponde a la figura de asociación civil sin fines de lucro, quedan bajo el control del Ministerio de Gobernación, debiendo entregar su Informe anual a dicho Ministerio conforme año calendario.

Las principales leyes que inciden en las ONG con actividades de microfinanzas son las siguientes:

- Ley N° 374 aprobada el 28 de marzo de del 2001 y publicada en el Diario Oficial La Gaceta N° 70 del 10 de abril de 2001: “Ley de Reformas a la Ley N° 176 Ley Reguladora de préstamos entre Particulares”. La Ley 176 que había sido aprobada el 2 de mayo de 1994 y publicada en la Gaceta N° 112 del 16 de junio de 1994, establecía, entre otras cosas, que para los préstamos otorgados por prestamistas o entidades que o sean bancos o entidades cobijadas por la ley de la materia, la tasa máxima de interés a cobrar era la tasa máxima cobrada por la banca comercial, más el 50%, lo cual debía ser publicado por el Banco Central. La Reforma introducida por la 314, establece que la tasa máxima a cobrar no podrá ser mayor que la tasa promedio de la banca comercial, sin considerar las tasas de tarjetas de crédito ni de operaciones de sobregiro, y que debe ser publicada mensualmente por el Banco Central. Las IMF's ONG, caen dentro del ámbito de aplicación de esta ley, mientras no exista una ley específica que regule sus actividades. La tasa vigente para el mes de septiembre 2008 es de 20,51%.
- El 13 de noviembre del 2007 fue aprobada la ley No. 641 Código Penal, publicada en el diario Oficial La Gaceta N° 83, 84, 85, 86 y 87 del 5, 6, 7, 8 y 9 de mayo del 2008. Dicha ley, en su artículo 263, establece pena de 2 a 5 años de prisión, además de 500 a mil días multa, para quien sea encontrado culpable de haber cometido delito de usura por haber cobrado tasas mayores a la estipulada en la Ley 374 ya mencionada, ya sea de forma directa o utilizando mecanismos que permitan encubrir la tasa.
- En agosto del 2004, la Asamblea Nacional aprobó en lo general la Ley Especial de Asociaciones de Microfinanzas. Esta Ley tiene por objeto regular la organización, registro y funcionamiento de las microfinancieras creadas bajo la figura de asociaciones y fundaciones sin fines de lucro, cuya finalidad principal es el otorgamiento de préstamos a personas naturales y jurídicas, urbanas o rurales, que realizan actividades de producción, comercialización, servicios y otras.

La Ley aprobada en lo general permite la aplicación a las AMF⁹ del artículo 46 de la Ley General de Bancos, Instituciones Financieras no Bancarias, y Grupos Financieros, el cual establece que los

⁹ En la ley, las IMF son denominadas AMF, Asociaciones de Microfinanzas.

bancos pueden pactar libremente con sus clientes las tasas de interés. (ii) fijación de techos a las tasas de interés por parte de las autoridades.; (iii) fijación de montos de patrimonio o capital mínimo, que la moción sitúa en US\$500.000, afectando especialmente a las entidades más pequeñas y de poco capital, que sufrirán limitaciones si se aplica la Ley; (iv) la no posibilidad de captar depósitos, lo que le impide obtener fondos más baratos.

A pesar del tiempo transcurrido desde que se aprobó la ley, todavía no se logra su discusión en plenario en lo particular, debido principalmente a que en el seno de la comisión legislativa que dictaminará la ley (Comisión de Producción, Economía y Presupuesto) se han introducido mociones de enmiendas que no han gozado del consenso de los legisladores que la conforman, lo que ha trabado dicha discusión y retrasado su envío al plenario. Algunas de las principales mociones que se han discutido y/o incorporado tienen que ver con: (i) establecimiento de techos a las tasas de interés; (ii) el no permitir la captación de ahorros; (iii) el incremento del monto del capital mínimo en US\$500 mil.

En conversaciones sostenidas en 2007 con algunos legisladores por el equipo de esta Consultoría se manifestaba que un aspecto que incidía mucho en esta situación era una percepción no favorable que parte de los políticos y del público en general tenía de las microfinanzas, fundamentalmente en lo que respecta a cobrar tasas muy elevadas y lucrarse de estas actividades a costa de los menos favorecidos. Sin embargo, se externó también que algunos legisladores, incluyendo los que concedieron la entrevista, ya comprendían mejor la naturaleza y característica de esta industria así como el hecho de la necesidad de que se captase ahorros, siendo que la principal preocupación de esto último, giraba alrededor de la dificultad que podría tener el organismo regulador, de efectuar una efectiva supervisión dada la carga que ya representaban actualmente las instituciones bajo su control. En ese sentido se estaba considerando la posibilidad de permitir la captación gradual de ahorros en la medida que el órgano supervisor fuese creando capacidades adicionales para atender a las IMFs que fuesen incorporándose. Hoy en día, luego de algunas definiciones gubernamentales y a la luz de algunos acontecimientos ocurridos un par de meses atrás, que afectaron la industria, no se tiene claridad de si esta posición se mantiene.

1.3 Para cooperativas de ahorro y crédito

Hasta diciembre de 2004 el marco legal de las cooperativas era la ley N° 164, Ley General de Cooperativas, en vigencia desde el 23 de julio de 1971. En enero del 2005 entró en vigencia la nueva Ley de Cooperativas.

- Ley 499. Ley General de Cooperativas. La nueva ley deja sin efecto la anterior y establece el conjunto de normas jurídicas relacionadas con la coordinación, constitución, autorización, funcionamiento, integración, disolución y liquidación de las cooperativas. Establece los tipos de cooperativas que pueden existir, en donde se hace referencia a cooperativas de consumo, de ahorro y crédito, agrícolas, de producción y de trabajo, de vivienda, pesqueras, de servicio público entre otras. Con relación a las CAC, la ley expone que gozarán de autonomía en su actividad de brindar servicios financieros y en la concepción y realización en su política.
- Dentro de sus aspectos relevantes, la Ley creando el Instituto Nicaragüense de Fomento Cooperativo (INFOCOOP) como órgano rector de la política nacional de protección, fomento y desarrollo cooperativo. Este órgano se constituye con personería jurídica propia, y con autonomía administrativa y funcional. Además le compete la regulación, supervisión y control de las cooperativas.
- La máxima autoridad será una Junta Directiva integrada por nueve miembros, cuatro representantes del Poder Ejecutivo y cinco del movimiento cooperativo. El artículo 126 esboza la creación del Consejo Nacional de Cooperativas (CONACOO). Este órgano, con personería jurídica independiente, es una instancia de consulta, asesoramiento, elaboración y presentación de propuestas de políticas y programas de fomento.

- A la fecha del presente informe ya se encuentra establecido el INFOCOOP, pero aparentemente todavía no opera a toda capacidad. No se ha constituido formalmente ni el INFOCOOP ni el CONACOOOP. La Ley también expone que las cooperativas gozan de ciertas prerrogativas, entre ellas: exención del impuesto sobre bienes inmuebles, impuesto sobre la renta, timbres y papel sellado, IVA por la importación de insumos y otros beneficios relacionados con la importación de bienes de capital. Todo esto es una política estatal para estimular el desarrollo cooperativo.
- Dado que el sector cooperativo parece ser un sector priorizado por el Gobierno, es de suponer que este tema será de importancia y que estará en la agenda pública institucional en los próximos años.

2. Rol gubernamental actual (instituciones y programas)

Aparte de la incidencia que representa el marco regulatorio, el Estado, y más concretamente el Gobierno, juega su rol a través de las acciones que desarrolla por medio de los programas que impulsa y de la dinámica que las diversas instituciones estatales involucradas le imprimen a tales acciones. Algunos de estos roles se manifiestan bajo la forma de programas de apoyo para desarrollo de capacidades o de transferencias, mientras que otros lo hacen bajo el esquema de proveer fondos para canalizarse a los mercados meta, bien sea utilizando instituciones financieras intermediarias o colocando directamente dichos fondos. Una relación de las instituciones y/o programas principales se describen seguidamente.

2.1 Alba-Caruna

Como se mencionó anteriormente este es un programa en el que la Cooperativa CARUNA utiliza fondos provenientes de la cooperación venezolana para proveer microfinanciamiento a los sectores de escasos recursos. Es posible que lo que constituye el programa en sí, aún no tenga una gran significancia o impacto en el conjunto del financiamiento que sirven las IMF; sin embargo, su relevancia consiste en que se ha constituido en el vehículo principal, para hacer llegar financiamiento a los sectores pobres, particularmente del área rural, lo cual lleva implícito que podría en el futuro cercano estar atendiendo una cantidad importante de clientes si se continúan canalizados más recursos por dicha vía.

Por otro lado se dificulta conocer el alcance actual y previsto del programa, así como sus características en general (montos colocados, saldos de cartera, clientes, condiciones del financiamiento, etc.) porque se ha manejado de forma un tanto restringida. Se conoce, sin embargo, que provee financiamiento a tasas de alrededor del 9%, resultando muy favorable en comparación con las tasas del mercado.

2.2 El Instituto de Desarrollo Rural (IDR)

EL IDR es un ente autónomo que en toda la década ha sido uno de los actores visibles e importantes en el desarrollo de las zonas rurales por la cantidad, tamaño y modalidad de los programas que ha manejado.

Los proyectos que ejecuta buscan fortalecer organizaciones locales y llegar a los pequeños microempresarios y productores rurales, a través de (i) proyectos de asistencia técnica, que pueden o no tener componentes de transferencia de recursos para formación de capital, en cuyo caso se busca que estos productores vayan creando capacidades técnicas y económicas que los vayan potenciando como sujetos de crédito, aunque no forzosamente bancables; (ii) proyectos que aparte de la dotación de asistencia técnica, lleva también componente de financiamiento; (iii) proyectos que son exclusivamente de financiamiento; (iv) proyectos de infraestructura, que tienen que ver con la construcción de caminos rurales.

Muchos de los programas de financiamiento, aunque son ejecutados y coordinados por el IDR, son canalizados a través de instituciones bancarias, quienes los manejan bajo la modalidad de fondos en administración. Por otro lado, algunas voces han planteado en algún momento, si la realización de obras de infraestructura no debería recaer en la correspondiente cartera o ministerio del ramo. Estos aspectos,

aunados al hecho de que el IDR sea quizás el ente que maneja mayor cantidad de recursos para financiamiento, sin ser especializado en asuntos financieros, y que haya dispersión de los recursos de gobierno en diferentes entidades, ha puesto en tela de juicio desde hace un tiempo la conveniencia de mantener este esquema, y procurar más bien un reordenamiento a nivel de instancias de gobierno.

La características de los recursos que maneja el IDR es que todos provienen del gobierno, bien sea que para el estado constituyan recursos reembolsables o no reembolsables. A Diciembre 2006, los programas que actualmente están vigentes en el IDR han colocado la suma aproximada de US\$43.8 millones.

2.3 La Financiera Nicaragüense de Inversiones (FNI)

La FNI es una institución financiera de segundo piso, creada bajo la ley 289 del 26 de marzo de 1998 bajo la figura de sociedad anónima, y cuyo objeto es financiar proyectos técnica y financieramente rentables, mediante Bancos Comerciales Privados y Otras Instituciones Financieras o agencias de desarrollo, también de carácter privado, sujetas a la vigilancia de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF).

La ley establece que el estado será dueño del 51% del capital, mientras que el 49% restante podrá ser colocado mediante subasta pública y/o puestos de bolsa entre Bancos y Sociedades Financieras Nacionales o Extranjeras y Organismos Multilaterales Internacionales y Agencias Internacionales de Desarrollo, que deseen adquirirlas. Actualmente el Estado figura como único accionista.

Delos diversos programas que ejecuta la FNI, hay dos en los que se pueden dirigir recursos a MYPES a través de las IMF reguladas o de la banca, y los cuales son:

- i) Programa de Microempresa: dispone de US\$2.8 millones aportados por la organización alemana KFW y busca mejorar el acceso sustentable a servicios financieros eficientes a las micro y pequeñas empresas, así como contribuir a mejorar y asegurar los ingresos y los puestos de trabajo de micro y pequeñas empresas económicamente viables a largo plazo. La ejecución del programa funciona a través de intermediarias micro financieras (IMF) reguladas por la SIBOIF, siempre que administren una cartera de préstamos en el segmento de la micro y pequeña empresa. El monto máximo a financiar será de hasta por US\$15.000 por crédito y la FNI podrá financiar hasta el 100% del monto de los préstamos presentados por las IMF a un plazo de hasta 60 meses. En este programa, la tasa de interés al cliente final no podrá superar el 18%.
- ii) Proyecto de Electrificación Rural e Zonas Aisladas (PERZA) el cual, entre otras cosas, provee fondos para financiar a microempresas existentes con posibilidades de expandir sus operaciones y entidades nuevas que ofrecen servicios vinculados al servicio eléctrico o estimuladas por la introducción de dicho servicio.

2.4 El Fondo de Crédito Rural (FCR)

El FCR es una institución gubernamental que fue creada mediante la Ley 294 del 30 de junio de 1998 y se encuentra adscrito a la Financiera Nicaragüense de Inversiones S.A (FNI), aunque posteriormente, según lo establece la Ley 640, quedará adscrito al Banco de Fomento a la Producción una vez éste inicie operaciones. Actualmente se financia con capital propio y con fondos específicos canalizados por el Gobierno. El FCR brinda servicios financieros al área rural, financiando actividades productivas sostenibles a través de Cooperativas, Asociaciones, Alcaldías Municipales, Gobiernos Regionales, Empresas Comunitarias, Fundaciones, Comercializadoras.

Posee diversos programas, tales como el financiamiento a Beneficios Húmedos para productores, asociaciones, cooperativas, para mejorar la calidad del grano, además del financiamiento para la diversificación productiva, procesamiento y exportación de productos agrícolas y pecuarios, o productos agroindustriales, industriales y servicios en el sector rural, tanto para inversiones fijas en pequeña escala como capital de trabajo. También financia el acopio, retención y comercialización de productos agrícolas, pecuarios, agroindustriales y forestales.

2.5 El Ministerio Agropecuario y Forestal (MAGFOR)

El MAGFOR en su condición de ministerio de estado, ejerce una función relacionada con el establecimiento de políticas, planes y estrategias para el desarrollo del sector agropecuario y forestal. En ese sentido prácticamente su intervención “comercial” es muy limitada, aunque posee un programa importante, Fondeagro que opera en la zona norte del país.

El Fondo de Desarrollo Agropecuario (Fondeagro) es una unidad operativa del MAGFOR, que cuenta con el apoyo de la Agencia Sueca de Cooperación Internacional para el Desarrollo (Asdi). El programa tiene un horizonte de 10 años, llevando ya 6 años de haberse iniciado. Fue concebido para apoyar el desarrollo a largo plazo de pequeños y medianos productores en los departamentos de Matagalpa y Jinotega, a la vez que busca desarrollar modelos que den respuesta a necesidades del sector agropecuario y que puedan ser reproducidos en otras zonas del país.

Fondeagro tiene 5 componentes: (i) crédito, el cual es canalizado a través de las intermediarias financieras de la zona, siendo que en la segunda fase del programa se han incorporado más cooperativas de ahorro y crédito, así como cooperativas multiservicios, al igual que organizaciones de productores; (ii) legalización, que busca en el futuro legalizar las propiedades de beneficiarios que tengan impedimentos de garantía por falta de legalización, pero que hayan sido sujetos de crédito y asistencia técnica, y tengan viabilidad económica; (iii) comercialización o agronegocios, que busca lograr mejores oportunidades de comercialización, partiendo de la organización de los productores; (iv) asistencia técnica, considerado un elemento básico, que vinculado al crédito puede lograr la sinergia apropiada; (v) apoyo institucional a las delegaciones del propio ministerio en la zona, así como apoyo a alcaldías y otras instituciones. En la segunda fase se ha procurado una mayor expansión del crédito, profundizado su cobertura.

A 5 años de haberse iniciado el programa de crédito, se tienen resultados muy significativos, tales como: (i) el acceso al crédito que era logrado solamente por el 15% de los productores, hoy alcanza al 76% de los mismos; (ii) se han colocado más de US\$14 millones entre 8 mil productores; (iii) la cartera en riesgo a más de 30 días es inferior al 1,5%. Adicionalmente a través de programas de incentivos y otras iniciativas, se han logrado importantes efectos en la cultura de pago de los usuarios finales.

2.6 Ministerio de Fomento, Industria y Comercio (MIFIC)

El MIFIC cuenta con una Dirección de Políticas de Fomento a las PYMES, la cual tiene como misión impulsar la producción del sector de PYMES no agropecuarias. Esta Dirección desarrolla el Programa Nacional de desarrollo de las MIPYMES Nicaragüenses (PRONAMIPYME) que tiene un marco más amplio, y el Programa de Apoyo a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (PROMIPYME).

El PROMIPYME es un programa diseñado para integrar de forma sistemática las acciones que deben implementarse para crear condiciones de competitividad a las PYMES ante el reto que significa la globalización y los desafíos que plantean los diferentes tratados de libre comercio firmados, particularmente el tratado de Centroamérica y República Dominicana con Estados Unidos, conocido como DR-CAFTA. El énfasis del programa está en el sector industrial y en los servicios de apoyo a la producción. Cuenta con 3 componentes que son: (i) Marco Normativo y de Políticas; (ii) Fomento de la Productividad y la Competitividad de las MIPYMES; (iii) Fomento y Promoción de la capacidad de exportar de las MIPYMES y su adecuada inserción en el comercio exterior.

3. Planes y visión del gobierno

El Gobierno de la República ha elaborado un Plan Nacional de Desarrollo Humano que es todavía un documento con carácter preliminar, que ha sido sometido a consultas con diferentes sectores, ya permite hacerse una idea de la posición o visión del gobierno sobre los diferentes temas del quehacer nacional, entre ellos aspectos relacionados con el sector microempresarial.

Tanto por lo establecido en el Plan como por el actuar del Gobierno parece claro que el sector microempresarial y los pequeños productores son temas de interés en la agenda gubernamental, planteándose programas de asistencia y apoyo dirigidos fundamentalmente a los sectores más vulnerables.

Ahora bien, en el contexto del estudio, que está enfocado más a la industria microfinanciera (estando claros que ésta a su vez se orienta a los sectores mencionados) interesa analizar el enfoque que pueda estar prevaleciendo respecto a la industria y, consecuentemente, formarse una idea, tanto de las necesidades que existen en materia de política pública para fortalecer la industria y avanzar en el objetivo de contribuir a reducir la pobreza a través del financiamiento a los pobres, como de los cambios o ajustes que puedan requerir, si no en todos los tipos de instituciones, al menos en algunos de ellos, para responder adecuadamente a las nuevas exigencias del entorno local y externo.

De los planes gubernamentales parece derivarse que las cooperativas constituyen un modelo que se considera muy importante de ser impulsado y apoyado, y por tanto podría ser el vehículo a través del cual se privilegie la canalización de fondos de programas públicos. Aunque en sucesos recientes de movilización de deudores que propugnan por obtener concesiones especiales de la IMF respecto a sus deudas ya contraídas (conocido como “Movimiento de No Pago”, MNP), resultaron afectadas varias IMF, incluyendo instituciones reguladas, aparentemente la banca en general, y con independencia de los sucesos mencionados, no ha resultado estigmatizada como parece ocurrir con las IMF ONG, principalmente por ser una opción que representa costos financieros más altos que las otras formas (formales y semiformales) establecidas.

Por otro lado, la iniciativa de ley para regular las instituciones de microfinanzas, aprobada ya en lo general pero no en lo particular, y por tanto no constituye todavía una ley, no presenta visos de ser impulsada en el plazo cercano, y posiblemente de serlo entraría a discusión con modificaciones importantes que no abonan a favor de las IMF ONG.

La aprobación del Banco de Fomento y su posible entrada en operación (aunque esto no se conoce todavía) aún cuando no parece que pueda inicialmente tener un peso significativo en términos de recursos, es de esperarse (ya que se supone funcionará como entidad de segundo piso) que los recursos los canalice a través de cooperativas o de instituciones bancarias. O sea que en términos de financiamiento a los sectores microempresarios urbanos y, sobre todo, rurales, el Gobierno ha estructurado planes orientados a apoyar a dichos sectores, pero no queda claro si las ONGs, que actualmente juegan un rol importante en cuanto a la cartera que han formado, los clientes a los que atienden y el tendido de oficinas, puedan ser favorecidas dentro de esos planes.

Por otro lado, en lo que respecta al desarrollo de nuevas políticas públicas para ampliar y profundizar los servicios a los sectores mencionados, hay algunas iniciativas interesantes en ese sentido, al menos en lo que respecta a servicios financieros rurales, que, si bien todavía se encuentran a nivel de estudio o de posibles propuestas a elevarse ante las instancias pertinentes, reflejan o confirman un interés por apoyar a la industria y a los beneficiarios de sus servicios.

En relación con lo anterior, en abril de 2008 se concluyó un estudio encargado por el Ministerio Agropecuario y Forestal, con apoyo de la cooperación sueca y del Banco Interamericano de Desarrollo, denominado “Propuesta de Políticas para Servicios Financieros Rurales”. En dicho trabajo se identifican primero los sesgos, vacíos o barreras existentes para la prestación de servicios financieros rurales adecuados y de mayor profundidad, y a partir de ello se plantean las propuestas, que están conformadas por principios rectores, lineamientos, políticas y acciones. Algunas de las principales políticas sugeridas son:

- Establecer mecanismos de incentivos y subsidios “inteligentes” ligados al fortalecimiento y expansión a instituciones financieras, así como al desarrollo de productos adecuados a la demanda local y/o nacional.
- Establecer incentivos a cooperativas que se destaquen por el crecimiento en sus depósitos.
- Promover diversas formas de asociación locales regionales y nacionales.

- Modificar el acuerdo constitutivo de la FNI, ampliando la oferta de fondos públicos a este tipo de instituciones financieras.
- Apoyar la aprobación de la Ley Especial de Asociaciones de Micro finanzas, y promover una Ley Especial de Cooperativas de Ahorro y Crédito, con el fin de apoyar la institucionalidad, la solidez y la transparencia de las instituciones financieras no reguladas.
- Apoyar la aprobación del proyecto de Ley sobre las Sociedades de Garantías Recíprocas.
- Promover la promulgación de la “Ley de Garantías Mobiliarias” que permite ampliar el concepto de prenda y brinda mayor seguridad jurídica a la oferta de recursos financieros rurales y promover la promulgación de la Ley de Cédulas Hipotecarias.
- Promover la aprobación del proyecto de Ley sobre Contrato de Fideicomiso Bancario.
- Promover la ampliación e instalación de centrales de riesgo integradas.
- Fomentar los servicios de educación financiera, asistencia técnica, desarrollo empresarial, mercadeo y comercialización, fondo de capital de riesgo, financiamientos para pre-inversión y apertura de mercados bajo un esquema de intervenciones integrales.
- Crear un fondo para servicios de titulación, que permita el apoyo a pobladores rurales en el proceso de inscripción y registro, y a su vez, emitir avales de legitimidad de títulos, respaldados por el Estado.
- Promover la recopilación e inclusión de información del desempeño financiero y social de las instituciones financieras no reguladas en los organismos del estado que manejan y proveen datos oficiales, visualizando el impacto de las actividades propias de los servicios financieros rurales y sus repercusiones financieras y sociales.
- Apoyar e incentivar los programas de inversión pública de infraestructura en las zonas rurales.

VIII. Conclusiones

1. Sobre el entorno

- De un ambiente de incertidumbre que se vivió en el 2007 a raíz de la asunción del nuevo gobierno, en el 2008 se ha producido cierta tensión política, y reclamos de la oposición en asuntos relacionados con la institucionalidad y con la retórica gubernamental. Aunque esto ha comenzado a tener afectaciones, generando un incremento del riesgo país, la dinámica económica parece haberse mantenido hasta el momento.
- Aunque a la fecha las exportaciones han mantenido su ritmo de crecimiento, los problemas internos, aunados a la crisis internacional, que todo indica se profundizará en los próximos meses, permite suponer que habrá desaceleración económica en el país, consecuencia sobre todo de la afectación prevista en las Remesas y en las exportaciones, además de la baja en el precio del café y de la disminución prevista en los precios y consumo de la carne, que son dos de los principales productos de exportación del país.
- De las diferentes variables macroeconómicas, la inflación ha comenzado a constituir un problema serio a partir del 2007 en que llegó a alcanzar 16,9%. De acuerdo a publicación web del Banco Central, a Julio de 2008 se obtuvo una tasa de inflación acumulada del 13,16% y una tasa interanual del 23,62%
- Entre 2004 y 2007 el sistema financiero regulado ha venido aumentando su crecimiento entre el 11,8% y el 13,4%, y la

Cartera de Créditos ha mejorado su participación desde el 43,1% de los Activos hasta el 64%. Además del crecimiento natural, en alguna medida también se explica por la incorporación en dicho sistema de 2 entidades microfinancieras, que además han crecido por encima de la media del sistema y en las cuales la cartera representa la mayor parte de los activos.

2. Sobre el mercado: demanda, oferta y productos

- Se estiman la existencia de 660 mil Mypes urbanas y 495 mil rurales, de las cuales el 40% podrían constituir la demanda potencial, que en términos de recursos representaría la suma de US\$555.6 millones.
- A diciembre 2007 las IMFs reguladas y las de Asomif comprenden 22 instituciones con 319 oficinas, cuya Oferta de Crédito combinada representa el manejo de 519 mil préstamos, con un saldo de cartera por US\$498 millones, lo que significa que hay al menos una brecha cercana a los US\$60 millones en relación a la demanda, sin considerar necesidades de vivienda y consumo.
- El producto o la actividad más atendida en términos de clientes es el comercio, que en las IMF reguladas representa el 44,2% y el 37,3% de los montos de cartera, mientras que en las IMFs de Asomif representa el 43,4% de los clientes y el 41,3% de la cartera. El segundo rubro más atendido es el agropecuario, siendo que la vivienda es el rubro con menos participación.
- La mayoría de las IMFs ofrecen crédito para los mismos sectores. La especialización, o más bien la orientación, no se ha producido tanto a nivel de actividades o productos, sino a nivel de segmentos, ya sea en cuanto a rural o urbano, o en algunos pocos casos en lo referente al género, ya que hay unas 4 instituciones con preferencia o casi exclusividad hacia la mujer, sin que esto implique que los productos hayan alcanzado características específicas relevantes para el mercado meta.
- Con pocas excepciones no hay todavía enfoque de portafolio de productos para el cliente.
- Aunque ha habido alguna disminución en los precios de los productos ofertados por las IMFs, y aunque en algunos casos se ha producido un subsidio cruzado de tasas, en comparación con los precios manejados por la industria en otros países, particularmente sudamericanos, las IMFs nicaragüenses todavía parecen aplicar precios relativamente altos. En parte esto puede deberse a que, si bien ha mejorado la eficiencia operativa en muchas IMFs, todavía no se alcanzan los niveles de eficiencia apropiados que permitan trasladar esa mejoría en costos operativos, hacia los usuarios del crédito. Aunque la mayoría de las IMFs no reguladas están cobrando tasas nominales que se corresponden con las disposiciones legales para estos casos, la tasa efectiva puede estar alcanzando valores entre el 36% y el 50%. Hay incluso casos excepcionales en que la tasa efectiva puede estar entre el 70% al 100%.
- En los próximos años se prevén presiones de diferentes frentes, bien sea del gobierno o de los propios deudores, para una baja en las tasas de interés y los otros elementos de precio (comisiones). Se han estrechado los mecanismos legales para asegurar que se cumpla con el techo a las tasas de interés por parte de las IMFs ONG.
- En las IMFs reguladas (no pueden captar ahorros), y en alguna medida en las reguladas, el enfoque de servicios financieros tiene predominancia fuerte hacia los servicios de crédito. Aunque hay servicios de remesas y de cambios, no son todavía relevantes como generadores de ingresos en la canasta de productos. Adicionalmente más del 50% de las microfinancieras no reguladas prestan servicios no financieros, fundamentalmente de capacitación administrativa y de asistencia técnica.

3. Sobre el fondeo de las IMFs

- Las IMFs no reguladas (las 2 más importantes, de 3 existentes) siguen estrategias financieras diferentes, ya que mientras una de ellas recurre a los captaciones del público como fuente importante de fondeo, constituyendo casi la mitad de sus pasivos financieros, la otra se fondea más (cerca del 80%) con instituciones financieras (locales y sobre todo del exterior), y con inversionistas institucionales (Fondos, ONGs, etc).
- Las IMFs no reguladas, recurren a instituciones financieras locales y del exterior, pero cada día aumenta más el suministro de recursos por parte de inversionistas institucionales.
- Tanto las IMFs reguladas como las no reguladas, pero sobre todo estas últimas, su fondeo local en su mayor parte proviene de fondos gubernamentales que son canalizados a las intermediarias por medio de instituciones que manejan dichos fondos en administración. Los fondos más relevantes son programas del Instituto de Desarrollo Rural (IDR), de la Financiera Nicaragüense de Inversiones (FNI), del Fondo de Crédito rural (FCR) y del Ministerio Agropecuario y Forestal (MAGFOR). Las Comisiones cobradas por las instituciones administradoras de los fondos oscilan entre el 2,5% al 5% y las tasas cobradas a las intermediarias oscilan entre el 5 al 9%.
- El costo financiero para las IMFs reguladas oscila entre el 6,8% y 8,6%, siendo que la tasa pasiva de las captaciones del público es en promedio del 5,5%. Las IMFs no reguladas obtienen tasas que comúnmente andan en el rango del 7,5% al 10,5%, si bien hay algunas excepciones de costos muy bajos y muy altos (3,7% y 16,4%).

4. Sobre los aspectos institucionales de las IMFs

- Las entidades reguladas (algunas de las cuales nacieron como ONGs), han contado con el apoyo y la participación de organismos o redes o instituciones internacionales que, en algunos casos, entran como propietarias en forma temporal con miras a fortalecer dichas instituciones. Estas IMFs en el aspecto organizacional son instituciones que cuentan con estructuras gerenciales sólidas y que disponen de todo el entramado organizacional y de los instrumentos de gestión apropiados o suficientes para apoyar la labor operativa. El hecho de pertenecer en algunos casos a grupos o redes les permite recibir los beneficios de utilizar sistemas e implementar procesos ya desarrollados o validados por sus estructuras centrales externas.
- Las entidades ONGs no reguladas, particularmente las de Asomif, la mayoría han venido evolucionando desde entidades que recibían donaciones para conformar capital y para su sostenimiento operativo y fortalecimiento organizacional, a instituciones que hoy en día, prácticamente solo reciben apoyo para fortalecer su gestión y básicamente se expresa en la realización de consultorías y de adopción de herramientas de planificación, gestión y control, así como programas de capacitación, y en ocasiones en apoyo en la realización de calificaciones de riesgo iniciales. Además del apoyo recibido de las redes a las que están afiliadas, también han prestado mucho apoyo los diferentes programas de la cooperación internacional, tales como Promifin-Cosude, de la cooperación suiza, Pasa-Danida, de la cooperación danesa e Hivos de la Cooperación Holandesa.
- En términos de su desarrollo institucional, las IMFs no reguladas están teniendo avances importantes a diferentes niveles, y las mayores han iniciado, por su propia cuenta, transformaciones o ajustes organizativos e institucionales importantes, que en buena medida incorporan requerimientos exigidos por la SIBOIF a las entidades supervisadas, y que aún cuando no emprendiesen un proceso de regulación, las dejarían bastante habilitadas para ello y

más preparadas para ganar la confianza de los proveedores y mejorar su administración interna. Algunos de estos ajustes son la creación de unidades de riesgo y de evaluación de activos, mejorar o reelaborar manuales, adoptar herramientas automatizadas de gestión o mejora de productividad, realización de auditorías externas y de calificaciones, etc.

- Con todo, todavía hay elementos importantes en los que se requiere mejorar, como son la adopción y puesta en práctica de software adecuado, la adopción de la gestión de riesgo, el establecimiento de plataformas de comunicación para un proceso en línea, y la mejora de la gobernanza.

5. Sobre las políticas públicas

- El hecho de no haber un marco legal para las microfinanzas se aprecia como un problema no muy claro todavía, ya que por un lado no se conoce si la forma en que salga finalmente la ley favorecerá a las IMFs, y por otro lado el no estar bajo un marco legal obliga a trabajar con tasas controladas.
- Está en marcha un programa apoyado por el Banco Mundial (PAGSF) que busca facilitar el acceso de las capas menos favorecidas a los servicios financieros, y para ello trabaja desde varias formas, de manera que se vaya institucionalizando la labor de las microfinanzas.
- Existen programas de gobierno que proveen fondos a las microfinanzas, pero a excepción de un programa manejado por el gobierno, no parecen estar surgiendo nuevos programas en ese sentido.
- En los últimos años se ha tratado de dar forma a diferentes mecanismos que impulsen el rol y la competitividad de las microempresas; una iniciativa importante ha sido la aprobación de la ley de apoyo a las Mipymes y la creación del programa Promipyme orientado a coordinar los esfuerzos gubernamentales para proveer de mayor competitividad a las Mipymes y habilitarlas para competir en un contexto de mayor liberalización del comercio.
- No está claro la posición del Gobierno respecto a las IMFs ONGs, aunque en ocasiones pareciera favorecer otras formas institucionales, incluso la de los bancos, por sobre las IMFs ONGs.

6. Resumen de tendencias y perspectivas

La situación que atraviesa actualmente la industria de las microfinanzas, particularmente aquellas instituciones que no forman parte del ambiente regulado, presenta una serie de desafíos y tendencias, siendo los principales los siguientes:

- En los próximos años el panorama se aprecia un poco difícil para la industria microfinanciera nicaragüense, particularmente para las IMFs ONG, debido a: (i) la presión para la baja de las tasas de interés; (ii) la aparente inclinación del gobierno actual hacia otras formas institucionales, particularmente las cooperativas, o incluso hacia el sector regulado en general; (iii) la restricción del fondeo y el posiblemente encarecimiento de los recursos; (iv) la aparición de mecanismos de provisión de recursos a tasas no reales, que pueden distorsionar el mercado; (v) la incertidumbre reinante en cuanto a la posible desaceleración de la economía si la crisis internacional, como es de esperar, afecta a lo interno.
- No se cuenta con un marco legal específico que actúe a favor de las IMFs, que han venido haciendo importantes esfuerzos para impulsar el sector.
- Algunas iniciativas que ya han comenzado a perfilarse, al menos en su conformación legal (Banco de Fomento), podrían actuar en contra de la cultura de pago, si se distorsiona el mercado con tasas subsidiadas.

- Hay todavía poca diferenciación en términos de productos, por lo que en el futuro cercano se deberán desplegar esfuerzos importantes para encontrar soluciones creativas que den respuestas a las necesidades de los clientes con un enfoque más integral en términos de productos o portafolios.
- Las microfinancieras deberán hacer grandes esfuerzos para, a la vez que se opera en un ambiente de incremento de costos en la economía en general, se pueda reducir el gasto operativo y poder enfrentar una posible reducción en los márgenes.
- Varias instituciones podrían querer convertirse al ambiente regulado, y es posible que en el futuro mediano se vean algunas iniciativas en ese sentido.

Bibliografía

- “Nuevas Políticas sobre Microfinanzas. Coordinación para su Viabilidad en Nicaragua”. Job Blijdenstein, Hans Nusselder, Perla Rosales. octubre 2002.
- “Inventario de Microfinancieras a diciembre 2001”. PROMIFIN/COSUDE 2002. Nicaragua.
- “El sector Microfinanciero en Nicaragua”. FACETA/ Job Blijdenstein, Manuel Salgado, agosto 2004.
- “Situación del financiamiento al sector rural. Estudio promovido por la Comisión de producción de la Asamblea Nacional con apoyo del PNUD”. Rosa Pasos, Manuel Salgado, agosto 2004.
- “Diagnóstico de los Servicios Financieros en las áreas rurales de Nicaragua. Estudio de toda Centroamérica”. BID/ORGUT Iván Gutiérrez, Rosa Pasos y Manuel Salgado, septiembre 2004.
- “Análisis de la Estrategia y los Instrumentos del FONDECA en el contexto de Prodesec”, Rosa Pasos, dic. 2004.
- “Estudio sobre Políticas Públicas y Servicios Financieros Rurales en Mesoamérica. Caso Nicaragua”. I. Villalobos y M. Deugd. dic. 2005.
- Ministerio Agropecuario y Forestal (MAGFOR) “Propuesta de Políticas Servicios Financieros Rurales”, Rosa Pasos, abril 2008.
- Boletín “Microfinanzas” (N° 1 a 14) publicados por la Asociación de Microfinancieras (ASOMIF).
- Central Nacional de Cooperativas (CENACOOOP), Datos Básicos, 2007.
- Fondo de Crédito Rural (FCR), “Fondos nacionales para créditos productivos gestionados por instituciones estatales”, 2006
- Ministerio de Economía Industria y Comercio (MIFIC), Directorio Económico urbano Nacional, 2005.
- “Nicaragua, Políticas Públicas”, Iris Villalobos, y Michelle Deugd, dic. 2005.
- Páginas web de: Banco Central de Nicaragua (BCN); Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF); Instituto Nacional para la Información de Desarrollo (INIDE).

Anexos

Anexo 1

Entrevistas

(La mayor parte de estas entrevistas fueron realizadas por la Consultora Rosa Pasos en el contexto de este y otro trabajo simultáneo)

Sector gobierno

1. Ariel Bucardo R., Ministro Agropecuario y Forestal (MAGFOR).
2. Eva Acevedo, Directora Fondo de Crédito Rural (FCR).
3. Gustavo Moreno, Director de Programa Productivo Alimentario (Hambre '0'), MAGFOR.
4. Orlando Solórzano D., Ministro de Fomento, Industria y Comercio (MIFIC).
5. Sonia Somarriba, Directora General de Comercio Exterior MIFIC.
6. Dennis Navas, Asesor FNI.
7. Francisco Balladares, Proyecto Banco Mundial FNI.
8. Luis Carvajal, Director Servicios Financieros INPYME.
9. Wilfredo Navarro Jr, Director Programa Banco Mundial Superintendencia de Bancos (SIBOIF).

Sector de la cooperación

10. Silvio Conrado, Director Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).
11. Oscar Téllez, Director Servicios Financieros Proyecto FondeAgro (ASDI/MAGFOR).
12. Ricardo Abud, Director Servicios Financieros Proyecto PASA DANIDA.
13. Myriam Blanco, Consultora HIVOS-HOLANDA.

Sector privado

14. Javier Castillo, Crédito Agropecuario Banco de América Central (BAC).
15. Dionisio Chamorro, Ganadero, Presidente Fundación COLMENA.

Asamblea nacional

16. José Figueroa, Diputado Bancada Sandinista.
17. Douglas Alemán B., Diputado Bancada Sandinista.

Sector gremial

18. Franklin Barrantes, Asesor Central Nacional de Cooperativas (CENACOOOP).
19. Alvaro Fiallos, Presidente de la Unión Nacional de Agricultores y Ganaderos (UNAG).
20. Armando Castellón, Directivo Comisión Nacional del Ganado (CONAGAN).

Sector microfinanzas

21. Alfredo Alaniz D., Director de Asociación de Microfinanzas de Nicaragua (ASOMIF).
22. Iván Gutiérrez, Director de la Red Centroamericana de Microfinanzas (REDCAMIF).
23. René Romero A., Director de FUNDESER.
24. Armando Gutiérrez, Gerente General PRESTANIC.

Consultores y expertos

25. Carlos Barrios, Consultor Instituto de Investigación y Desarrollo NITLAPAN-UCA.
26. Julio Mayorga, Consultor Ganadero IICA.
27. Fernando Soto, Coordinador de Políticas Oficina Sub Regional de FAO para América Latina y Centroamérica.
28. Mercedes Cuadra, Consultora especialista en Microfinanzas.

CUADRO A25
PRINCIPALES CUENTAS DE BALANCE DE MICROFINANCIERAS REGULADAS Y NO REGULADAS

	Activos			Cartera bruta			Depósitos			Pasivos			Patrimonio		
	2006	2007	Porc. dif.	2006	2007	Porc. dif.	2006	2007	Porc. dif.	2006	2007	% dif.	2006	2007	Porc. dif.
Inst Reguladas															
Findesa	115 521	162 638	40,8	87 923	125 398	42,6	26 447	27 871	5,4	102 827	147 779	43,7	12 694	14 860	17,1
Procredit	112 384	150 705	34,1	89 759	123 545	37,6	42 819	57 597	34,5	98 773	135 087	36,8	13 611	15 618	14,7
Fama		33 851			31 368						24 262			9 589	
Total IMFs no Regul.	227 905	347 194	52,3	177 682	280 312	57,8	69 265	85 468	23,4	201 600	307 128	52,3	26 305	40 066	52,3
IMFs Asomif (No reg)															
FDL	54 869	66 324	20,88	46 858	53 452,0	14,07	0,0	0,0	0,00	45 147	54 128	19,89	9 722	12 196	25,45
ACODEP	32 039	49 985	56,0	27 257	34 293,0	25,82	2 445 9	1 612 9	-34,06	25 844	41 038	58,79	6 194	8 946	44,43
F José Nieborowski	23 607	22 525	-4,59	20 046	18 239,0	-9,02	0,0	0,0	0,00	18 546	14 397	-22,37	5 062	8 128	60,58
Prodesa	16 763	20 678	23,35	15 133	17 608,0	16,35	0,0	0,0	0,00	10 025	12 660	26,28	6 738	8 018	19,00
Ceprodel	8 879	13 853	56,0	7 750	10 305,0	32,97	405,4	680,6	67,9	6 669	11 371	70,51	2 210	2 481	12,27
FUNDENUSE	10 142	12 257	20,85	9 450	11 256,0	19,11	0 0	0 0	0,00	5 881	6 664	13,32	4 261	5 592	31,25
Prestanic	13 038	18 735	43,70	11 044	16 211,0	46,79	0 0	0 0	0,00	9 900	14 482	46,29	3 138	4 253	35,54
Finca	5 969	6 140	2,87	4 067	5 080,0	24,91	0 4	0 4	-4,81	4 275	4 361	2,02	1 694	1 779	5,02
F León 2000	5 542	8 139	46,87	5 289	6 331,0	19,69	0 0	0 0	0,00	3 212	5 536	72,37	2 330	2 603	11,72
Fodem	4 254	5 728	34,65	4 038	5 366,0	32,88	0 0	0 0	0,00	3 041	4 404	44,85	1 213	1 323	9,07
Fundeser	10 173	16 260	59,8	8 307	13 877,0	67,04	0 0	0 0	0,00	8 529	10 562	23,84	1 644	5 698	246,5
Coop 20 de Abril	7 825	13 286	69,8	6 071	11 383,0	87,51	1 016,1	1 125,6	10,78	5 610	11 182	99,32	2 215	2 104	-4,99
Promujer	4 317	4 971	15,15	3 276	3 948,0	20,52	0,0	13 2	0,00	1 670	1 794	7,47	2 647	3 177	20,00
Asoderi	1 471	1 279	-13,03	1 261	929,0	-26,33	935,1	0,0	-100,00	1 133	952	-16,04	337	327	-2,92
Fundepyme	1 334	1 301	-2,43	1 076	1 036,0	-3,71	0,0	0,0	0,00	1 039	1 012	-2,53	295	289	-2,06
Adim	688	582	-15,38	520	433,0	-16,77	0,0	0,0	0,00	408	283	-30,54	280	299	6,70
Fudemi	2 495	2 527	1,28	2 295	2 330,0	1,55	0,0	0,0	0,00	1 948	1 858	-4,58	548	669	22,13
Afodenic	7 475	7 939	6,21	2 828	5 209,0	84,20	0,0	0,0	0,00	6 441	6 725	4,41	1 034	1 214	17,43
F 4i- 2000	2 218	1 460	-34,18	1 212	820,0	-32,35	0,0	0,0	0,00	1 635	1 162	-28,93	583	298	-48,92
Total IMFs Asomif	213 096	273 970	28,6	177 777	218 106	22,7	4 802,8	3 432,6	-28,53	160 952	204 575	27,1	52 144	69 395	33,1
Total Sistema	441 001	621 164	40,9	355 460	498 418	40,2	74 068	88 901	20,0	362 552	511 703	41,1	78 449	109 461	39,5

Fuente: SIBOIF y datos ASOMIF.

Nota: no hay datos disponibles de Fam del 2006.

CUADRO A26
PRINCIPALES INDICADORES DE DESEMPEÑO DE LAS INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS
(En porcentajes)

Indicadores	Rend. Cartera		ROE		Gasto Admón		ROA		Gasto Fin.		Deuda/Pat		PAR> 30 días	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Instituciones Reguladas														
Findesa	29,5	29,4	10,2	19,2	18,5	16,1	1,4	2,1	6,5	7,0	7,26	8,65	1,2	1,5
Procredit	30,3	26,3	34,2	27,0	12,1	11,2	3,7	2,7	9,8	8,9	8,10	9,95	2,6	2,2
FAma	N/D	55,4	N/D	24,5	N/D	33,1	N/D	7,0	N/D	8,9	N/D	2,53	0,2	1,2
Sub-Total Reguladas	29,9	29,8	20,7	23,2	15,4	15,2	2,6	2,7	8,1	8,1	7,66	7,67	1,9	1,8
Instituciones No Reguladas (Asomif)														
FDL	26,7	25,6	34,7	22,0	14,2	13,2	5,7	4,0	10,5	9,8	4,64	4,44	1,3	1,7
Acodep	42,6	48,6	33,8	22,0	22,0	418,0	7,2	4,1	10,4	8,6	4,17	4,59	5,0	7,9
FJN	37,3	39,3	31,8	51,5	15,9	16,4	7,0	14,7	10,8	11,4	3,66	1,77	6,7	6,6
Prodesa	14,4	17,7	28,9	18,7	5,9	5,1	11,2	7,4	7,4	6,4	1,49	1,58	2,2	2,8
Ceprodel	32,7	34,1	15,9	18,0	19,5	20,3	4,3	3,7	8,5	7,4	3,02	4,58	4,7	3,5
Fundenuse	31,1		25,6	0,0	14,6	0,0	10,7	0,0	7,5		1,38		2,1	1,9
Prestanic	28,9	31,9	18,2	30,6	13,7	12,6	4,7	7,1	6,5	5,3	3,15	3,41	2,8	3,1
Finca	46,8	55,6	11,0	4,8	49,9	51,8	4,9	1,4	1,8	2,3	2,52	2,45	0,5	4,7
F. León 2000	35,2	35,8	17,8	10,5	21,1	19,8	7,5	3,8	10,2	9,3	1,38	2,13	4,0	3,9
Fodem	38,9	35,0	21,6	14,2	26,1	22,4	6,8	3,6	9,1	6,9	2,51	3,33	1,8	4,4
Fundeser	31,1	29,7	42,3	20,8	15,0	13,7	7,8	5,8	10,1	6,8	5,19	1,85	3,4	2,9
Coop 20 de Abril	26,9	20,7	41,1	17,9	10,2	9,8	11,6	3,7	6,6	4,9	2,53	5,31	2,5	1,4
Promujer	43,3	47,9	16,1	14,4	32,3	37,7	10,1	9,0	6,1	6,5	0,63	0,56	11,0	0,8
Asoderi	17,4	19,4	3,3	4,2	15,6	15,4	0,8	1,0	6,5	8,6	3,36	2,91	8,9	12,0
Fundepyme	24,0	27,1	16,3	12,7	35,0	34,9	3,4	2,8	3,1	3,9	3,52	3,50	14,3	22,6
Adim	64,0	74,8	9,5	3,7	52,1	63,3	3,5	1,7	7,9	12,2	1,46	0,95	10,2	0,3
Fudemi	46,6	50,9	15,9	28,4	41,8	42,4	3,5	6,9	11,8	12,0	3,56	2,78	4,8	0,0
Afodenic	29,0	13,1	17,5	8,8	18,3	12,7	2,6	1,3	4,3	6,8	6,23	5,54	6,0	12,2
F 4i-2000	22,2	28,1	2,9	-21,9	27,9	35,4	1,0	-5,2	2,1	5,0	2,81	1,00	13,9	6,7
Sub-Total Asomif	29,1	26,5	23,1	15,1	16,4	13,8	6,0	3,7	9,9	9,5	3,13	2,95	5,6	5,2

Fuente: Datos Asomif.

Nota: no hay datos de Fundenuse en 2007.

CUADRO A27
FONDOS DE GOBIERNO INTERMEDIADOS POR MICROFINANCIERAS

Fondos	Cartera dic. 2006	Total del Fondo	Mora a Dic. 2006 (en porcentajes)
IDR			
Fondecas Segovias	5 175,90	6 211,50	0,00
Fondecas Sur	4 190,90	7 619,70	3,30
Prodesec	0	2 514,60	0,00
Decopann	2 788,80	3 084,20	0,00
Progr. Zona Norte	1 852,70	2 379,00	0,00
Pronorcen	3 370,70	3 590,80	0,00
PDL	7 611,30	7 962,30	28,90
PRADC	2 769,90	2 816,60	89,50
KR - II	67,6	203,2	0,00
Polos de Desarrollo	390,2	390,2	19,40
Total IDR	28 217,90	36 772,00	17,30
INPYME			
FOMIPYME (Fondo Patrimonial)		1 657,50	0,00
Total INPYME	1 657,50	1 657,50	
MAGFOR			
Fondeagro	5 000,00	5 000,00	0,50
Total MAGFOR	5 000,00	5 000,00	
CNE-PERZA			
Hidroeléctrica	1 296,70	1 503,30	0,00
Energía solar	562,7	1 160,10	0,00
Capital trabajo	1 168,90	1 419,80	0,00
Total CNE (FNI)	3 028,30	4 083,30	
Ministerio Hacienda			
Reestructuración Café			
FCR	5 579,40	5 579,40	0,00
BANPRO	381,4	381,4	0,00
Total Minist. Hacienda	5 960,80	5 960,80	
Total FCR	11 182,00	14 819,00	8,00
Total:	43 864,50	53 473,50	
Fondos Crédito		44 102,80	

Fuente: Informes de IDR, MAGFOR, INPYME, FCR y FNI.

CUADRO A28
PRINCIPALES ACREEDORES DE LAS IMFS NO REGULADAS (ASOMIF)

Principales acreedores nacionales e internacionales	Acodop	Adim	Afodenic	Asoderi	Ceprodel	Coop 20 Abril	4i -2000	FJN	León 2000	FDL	FINCA Nic.	Fodem	Fudemi	Fundenuse	Fundepyme	Fundeser	Prestanic	Prodesa	Promujer
1. ACODEP				X															
2. ADA-Luxemburgo																	X		X
3. AECI																	X		
4. ALTERFIN								X		X							X		
5. APRODESE					X														
6. BAC				X						X									
7. BANCENTRO	X				X	X		X	X	X	X	X	X			X			
8. Banco Cuscatlán										X									
9. Bank im Bistum Essen																X			
10. BANPRO	X					X		X											
11. BBK			X																
12. BCIE	X				X	X		X	X	X	X	X		X		X	X	X	X
13. BDF	X	X			X							X	X						
14. BID	X			X						X									
15. Blue Orchard	X							X		X						X	X		
16. CARUNA				X															
17. CEPAD																	X		
18. Congregaciones Religiosas USA										X									
19. Consorcio ETIMOS S.C.A.R.L.										X							X		
20. CORDAID						X				X									
21. CREDIT SUISSE	X							X											
22. CRESUD										X							X		
23. DECOPANN	X									X						X	X		
24. Deutsche Bank	X																		
25. DEXIA Micro Credit Fund					X											X	X		
26. Dutch International Guarantees for Housing (DIGH)	X				X														
27. DWM																X			
28. ELF OMTRIX INC	X								X							X	X	X	
29. ETIMOS				X													X		
30. FCR	X			X	X	X		X		X		X				X	X	X	
31. Finca International			X								X								
32. FNI	X		X		X	X				X		X		X		X	X	X	
33. FOLADE					X														
34. FONDEAGRO	X					X				X						X	X		
35. FONDECA	X					X				X		X				X	X		
36. Fundación Barceló			X																
37. Fundación Calvert																	X		
38. Fundación FORD										X		X							

(Continúa)

[illegible]

CUADRO A29
PRINCIPALES TIPOS DE FONDOS Y TASAS DE INTERÉS

Banca Local	Tasa Interés
BAC	FDL
BANCENTRO	9,75; 9,0
BANPRO	11,95
BDF	11,0; 12,0
Banca Regional	Tasa Interés
BCIE	4,0; 5,89; 7,08; 9,0; 10,0; 11,52; 12,0
Programas Gobierno y Agencias en el país.	Tasa Interés
BANCENTRO Fondos FONDECA/FIDA	7,0
BANCENTRO , Fondos DECOPPAN/UE (Union Europea)	5,0
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	1,0
CARUNA (Central de Cooperativas-2do.piso)	
CEPAD (Centro Evangélico)	9,25
Fondo de Crédito Rural (FCR) - institución estatal de 2do. Piso	9,0
Financiera Nicaraguense de Inversiones (FNI) Fondos BM/PERZA	5,0; 7,0
Fondo Desarrollo Agropecuario (FONDEAGRO)/Asdi/Ministerio Agricultura	6,0
Fondo Desarrollo Campesino (FONDECA)/Instituto Desarrollo Rural/FIDA	7,0; 9,0
Fundación Barceló (España)	afodenic
Global Partnerships (Estados Unidos)	8,0; 9,5; 10,0
Instituto de la Pequeña y Mediana Empresa (INPYME) FOMICRO/Holanda	11,0
Programa Agrícola (PASA)/ DANIDA	6,0
Programa Mundial de Alimentos (PMA)	
Programa de Desarrollo Local (PRODEL)/Asdi	8,5; 9,60
Instituto de Fomento Municipal (PROTIERRA)/BM	Ceprodel
Proyecto Zona Norte/Instituto de Desarrollo Rural (IDR)/Unión Europea	
Unión Nacional de Agricultores y Ganaderos (UNAG)	n/d
Wiscounsin Coordinating Council on Nicaragua (WCCN)	10,0
Inversionistas Internacionales del Exterior	Tasa Interés
ADA-Luxemburgo	8,0
AECI/España	5,50
ALTERFIN (Bélgica)	8,50
Banco Cuscatlán - El Salvador	
Banco Internacional de Costa Rica (BICSA)	
Blue Orchard (Suiza)	10,85 o libor más 5,0; 9,0
Consorcio ETIMOS S.C.A.R.L. (Italia)	
CORDAID (Holanda)	10,50
CREDIT SUISSE (Suiza)	
CRESUD (Italia)	
Deutsche Bank (Alemania)	11,10 y 11,36
DEXIA Micro Credit Fund (Luxemburgo)	9,50
Development Internacional Desjardins (Canada)	
Dutch International Guarantees for Housing (DIGH) (Holanda)	

(Continúa)

Cuadro A29 (Conclusión)

ENVEST	10,0
ETIMOS	Libor +5,0
Finca International	
FOLADE	10,0
Fundación Calvert	10,25
Fundación FORD	1,0
Fundación McArtur	
Fundación Un Sol Mon (España)	
Fundación Vientos de Paz	
Fundación Interamericana(IAF)	
GRAYGHOST FUND (Estados Unidos)	9,0
Habitat para la Humanidad (Estados Unidos)	3,7
HIVOS TRIODOS(Holanda)	9,50
ICI-CEM	8,50
INCOFIN (Bélgica)	8,9; 11,0
International Finance Corporation (IFC) (Estados Unidos)	
Katalysis Bootstrap Fund	9,0; 9,5
Katalysis Centroamerica (Guatemala)	9,50
KIVA	9,50
LEHMAN COMMERCIAL PAPER INC.(Estados Unidos)	9,75
LOCFUND (Estados Unidos)	16,14
Microvest(EstadosUnidos)	9,38
NOVIB-Holanda	8,0
OIKOCREDIT - Holanda	7,75; 9,5; 10,0
OXFAM AMERICA	
PROMUJER Inc(Estados Unidos)	8,0
PTM	
RABOBANK (Holanda)	8,0
SNS INTITUTIONAL MICROFINANCE FUND	
SYMBIOTICS	9,0; 10,5
The Third World Friend's Kenyon	
Triple Jump (Estados Unidos)	
VINCENT BURGI	
Vision Fund International (Estados Unidos)	
Winds Of Peace Foundation	

Fuente: MixMarket, y anexos EEEF de instituciones microfinancieras.

CUADRO A30
FINANCIAMIENTO DE INSTITUCIONES REGULADAS POR TIPO DE ACREEDOR
(NO INCLUYE CAPTACIONES DEL PÚBLICO)

Instituciones/Tipos	Banca Nacional	BCIE	Prog. Gob y Agencias Intl's en el país	Inversionistas Institucionales del exterior	Otros	Total
Findesa	0	215 798 981	292 099 537	1 576 993 312		2 084 891 830
Procredit	0	299 611 927	247 527 624	762 087 076		1 309 226 627
Fama	1 866 224	108 707 460	98 483 497	209 339 371		418 396 552
Total Reguladas	1 866 224	624 118 368	638 110 658	2 548 419 759		3 812 515 009
Participación por Tipo (porcentajes)	0,05	16,37	16,74	66,84	0,00	100,00

Fuente: MixMarket, Estados Financieros IMF's.

CUADRO A31
FINANCIAMIENTO DE INSTITUCIONES NO REGULADAS POR TIPO DE ACREEDOR

Instituciones/Tipos	Banca Nacional	BCIE	Prog. Gob y Agencias Intl's en el país	Inversionistas Institucionales del exterior	Otros ^a	Total
FDL ^b	29,244,964	109,548,613	209,141,223	453,211,920	15,238,767	347,934,799
Acodep	1,756,964	1,827,523	70,842,510	573,810,117		74,426,997
Prodesa	0	101,158,629	82,002,354	46,952,151		183,160,983
Ceprodel	6,479,254	21,829,233	50,141,711	115,930,353	17,646,459	78,450,198
Presatnic	76,335	21,347,513	41,299,530	75,194,053		62,723,378
Finca Nicaragua						
F. León 2000	788,810	26,793,761	26,180,655	43,634,424		53,763,226
Fodem	9,317,440	204,701,154	707,767,865	131,970,123		921,786,459
Fundeser	0	10,184,967	59,886,083	172,753,991		70,071,050
Coop 20 de Abril	18,296,179	408,600	101,422,781	28,354,500		120,127,560
Promujer	0	3,773,663	4,725,750	12,326,930		8,499,413
Asoderi						
Adim	4,287,577	0	0	718,314	718,314	4,287,577
Afodenic	0	0	0	107,595,995	4,712,074	0
Sub-Total No-Reguladas	70,247,522	501,573,656	1,353,410,462	1,762,457,231	38,315,614	1,925,231,640

Fuente: MixMarket, Estados Financieros IMF's.

^a Se refiere a ahorros que captan por ahorro obligatorio en algunos casos o en otros son inversionistas privados nacionales independientes.

^b Informe de Calificación del FDL en 2006.



NACIONES UNIDAS

CEPAL

Serie

Financiamiento del desarrollo

Números publicados

Un listado completo así como los archivos pdf están disponibles en

www.cepal.org/publicaciones

222. La industria microfinanciera en Nicaragua: el rol de las instituciones microfinancieras (LC/L.3146-P), N° de venta S.09.II.G.119 (US\$10.00), 2009.
221. A summary of the experience of Chile and Colombia with unremunerated reserve requirements on capital inflows during the 1990 's, (LC/L.3145-P), sales N° E.09.II.G.118 (US\$10.00), 2009.
220. ¿Existe un modelo de microfinanzas en América Latina? (LC/L.3147-P), N° de venta S.09.II.G.120 (US\$10.00), 2009.
219. Diseño y ajuste de los planes explícitos de beneficios: el caso de Colombia y México (LC/L.3131-P), N° de venta S.09.II.G.106 (US\$10.00), 2009.
218. Microfinanzas en Nicaragua (LC/L.3135-P), No de venta S.09.II.G.110 (US\$10.00), 2009.
217. Microfinanzas y políticas públicas: desempeño reciente y propuestas para la acción en Venezuela (LC/L.3105-P), N° de venta S.09.II.G.86 (US\$10.00), 2009.
216. Ampliación de la cobertura de microfinanzas en el área rural del Estado Plurinacional de Bolivia: un diagnóstico cualitativo de los esfuerzos actuales y desafíos (LC/L.3089-P), N° de ventas S.09.II.G.75 (US\$10.00), 2009.
215. Microfinanzas en Honduras: realidad y retos para la definición de políticas (LC/L.3088-P), N° de ventas S.09.II.G.74 (US\$10.00), 2009.
214. Microfinanzas dentro del contexto del sistema financiero colombiano, (LC/L.3080-P), N° de ventas S.09.II.G.67 (US\$10.00), 2009.
213. La industria de microfinanzas en Guatemala: estudio de casos, (LC/L.3068-P), N° de ventas S.09.II.G.61 (US\$10.00), 2009.
212. Microfinanzas e instituciones microfinancieras en Colombia (LC/L.3055-P), N° de ventas S.09.II.G.54 (US\$10.00), 2009.
211. La industria de microfinanzas en Guatemala: estudio de casos, (LC/L.3044-P), N° de ventas, S.09.II.G.46 (US\$10.00), 2009.210. The Latin American experience in pension system reform: coverage, fiscal issues and possible implications for China, (LC/L.3035-P), sales N° S.09.II.G.43 (US\$10.00), 2009.
209. Banca de desarrollo y pymes en Costa Rica, (LC/L.3016-P), N° de ventas S.09.II.G.26 (US\$10.00), 2009.
208. Banca de desarrollo y el apoyo al acceso (México) (LC/L. 3007-P), N° de ventas S.09.II.G.21 (US\$10.00), 2009.
207. El financiamiento de las pymes en México 2000-2007: el papel de la banca de desarrollo, Ramón Lecuona Valenzuela, (LC/L.2997-P5), N° de ventas S.09.II.G.4 (US\$10.00), 2008.
206. Cambios de los mercados de servicios de salud en la seguridad social en Argentina, Ernesto Báscolo, (LC/L.2991-P), N° de ventas S.08.II.G.97 (US\$10.00), 2008.

- El lector interesado en adquirir números anteriores de esta serie puede solicitarlos dirigiendo su correspondencia a la Unidad de Distribución, CEPAL, Casilla 179-D, Santiago, Chile, Fax (562) 210 2069, correo electrónico: publications@cepal.org.

Nombre:

Actividad:.....

Dirección:.....

Código postal, ciudad, país:

Tel.: Fax: E.mail: